

## CONFLITO DE INTERESSES NO EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO EM UM GRUPO DE SOCIEDADES DE DIREITO

**Camila Yano Sato**

Mestre pelo programa de Mestrado da Faculdade de Direito de Ribeirão Preto - Universidade de São Paulo (USP), na linha de pesquisa Desenvolvimento no Estado Democrático de Direito. Graduada em Direito pela Faculdade de Direito de Ribeirão Preto - Universidade de São Paulo (USP). Pesquisadora em direito comercial, com ênfase em direito cooperativo. Advogada sócia na Costa, Sato, Spasiani Jr e Zimmermann Advocacia. São Paulo, Brasil.

E-mail: [camilaysato@gmail.com](mailto:camilaysato@gmail.com)  
<https://orcid.org/0000-0003-2805-0715>

**Recebido em:** 30/07/2019

**Aprovado em:** 22/10/2019

### RESUMO

Objetiva-se, nesse artigo, investigar qual seria a teoria a melhor se adequar ao exercício do direito de voto por acionista de sociedade filiada, integrante de um grupo de sociedades de direito. O estudo do conflito de interesses no exercício do direito de voto, em relação à sociedade anônima isolada, assume diferente dimensão, quando estudado no contexto dos grupos de sociedades de direito, realidade cada vez mais presente e necessária nos mercados internacionalmente globalizados. Conceituar o interesse social, no caso o interesse grupal, requer analisar as diversas relações intra e intersocietárias que se sobrepõem e interagem mutuamente em uma estrutura de grupos de sociedades de direito. Com base na literatura investigada a respeito das matérias sob análise, concluiu-se que regra do conflito material de interesses seria mais adequada aos grupos de sociedades de direito, considerando que certo grau de sacrifícios pode ser admitido sobre suas sociedades integrantes em benefício das demais e do objetivo grupal comum.

**Palavras-chave:** Conflito de Interesses; Grupos de Sociedades; Voto.

### CONFLICT OF INTERESTS ON THE EXERCISE OF VOTING RIGHTS IN A CORPORATE GROUP

#### ABSTRACT

This paper aims to investigate which theory would better suit the voting right exercise of a subsidiary company shareholder, which is part of a corporate group. The conflict of interests on the exercise of voting rights, in relation to a business corporation, gains greater proportions when studied in the corporate group context, a reality progressively and more frequently observed in globalized international markets. Defining the social interest, a group interest in this case, requires analysis over the diverse societal relations that overlap and interact mutually in a corporate group structure. Based on the investigated literature concerning the analyzed themes, we concluded that the material rule for the conflict of interests would better suit the corporate groups, especially considering that it admits a certain degree of sacrifices in benefit of the other companies and the common group interest.

**Keywords:** Conflict of Interests; Corporate Group; Vote.

## 1 INTRODUÇÃO

O presente artigo tem por foco o estudo do tema do conflito de interesses no exercício do direito de voto em um grupo de sociedades de direito, notadamente durante a assembleia de uma das sociedades filiadas do grupo. Em relação a esse voto, o acionista deveria considerar não apenas a sociedade que compõe, como também a orientação geral adotada pelo grupo no qual aquela se encontra inserida. O estudo do conflito de interesses no âmbito de grupos de sociedade então assume dimensão diversa daquela abordada pelas teorias classicamente formuladas e aplicadas às sociedades anônimas isoladamente.

Dessa forma, uma das situações nas quais pode ser verificado o conflito de interesses em uma sociedade se materializa no momento do exercício do direito de voto pelos acionistas em assembleia geral. Para que se possa verificar a existência ou não do referido conflito de interesses, é necessário delimitar o que seria ou como se formaria o interesse social, a qual todos os acionistas devem observar quando o exercício de seu direito de voto. Delimitado o interesse social, este serviria de parâmetro para verificar se o interesse manifestado pelo acionista em seu voto com aquele se alinha ou não, caso em que haveria o conflito de interesses.

A existência de um grupo de sociedades de direito, mais do que adicionar certo grau de complexidade à definição do interesse social, nesse caso grupal, traz ao estudo a existência de uma organização a influenciar diretamente o tratamento conferido ao conflito de interesses. Argumenta-se doutrinariamente, para tanto, que o interesse grupal deve prevalecer sobre as sociedades integrantes isoladamente consideradas, de modo que o sacrifício de uma delas pelo benefício grupal seria aceitável.

O estudo do conflito de interesses no âmbito de grupos de sociedades de direito, portanto, assume dimensão diversa daquela observada nos estudos clássicos sobre o tema formulados a respeito da sociedade anônima tomada de maneira isolada. Busca-se investigar, assim, qual alternativa a solucionar o conflito de interesses seria mais adequada ao contexto de grupos de sociedades de direito.

## **2 O GRUPO DE SOCIEDADES DE DIREITO**

A formação de grupos de sociedades não se trata de estrutura incomum em nosso ordenamento jurídico, e dispõe, inclusive, de específica previsão legal na lei nº 6.404/76, a chamada lei das sociedades anônimas (LSA). Além de sua constituição, o referido diploma rege os demais aspectos atinentes à sua existência e funcionamento a partir do artigo 265.

Vinculando sociedades controladas e sociedade controladora por uma convenção, a estrutura do grupo de sociedades materializa uma demanda do mercado internacionalizado e de complexidade crescente que marca a atualidade (GUERREIRO, 2005). Desta forma, sociedades

isoladas, e juridicamente independentes, se reuniriam organizadamente em grupos de sociedades. Estes poderiam ser considerados como entidades unitárias sob o viés da tomada de decisões econômicas: no âmbito de um grupo de sociedades, às referidas decisões deveriam se alinhar todas as sociedades integrantes (ARAÚJO, 2012).

A existência de uma convenção, a constituir formalmente o grupo de sociedade de direito e reger internamente as relações entre as sociedades integrantes, então diferencia essa estrutura daquela marcada pelos grupos de fato. O modelo brasileiro tem, desta forma, base convencional, de modo que requer a celebração de uma convenção a reger o comando de grupo exercido pela sociedade controladora sobre as sociedades agrupadas. A distinção entre grupos de fato e grupos de direito seria um elemento central, e também fator a aproximar o sistema brasileiro daquele adotado pelo ordenamento alemão. (GUERREIRO, 2005)

Considerando esta distinção, tem-se no grupo de direito a possibilidade de sacrifício de uma sociedade integrante a favor de outra, nos termos da convenção celebrada (COMPARATO, 2014). Esse posicionamento se alinha à previsão do artigo 276 da LSA, o qual expressamente autoriza a “subordinação dos interesses de uma sociedade aos de outra”. A proibição de se favorecer uma sociedade em detrimento veiculada pela regra artigo 245 da LSA, direcionada aos administradores, teria aplicação restrita aos grupos de fato, portanto. (GUERREIRO, 2005)

O grupo de direito, considerado em seu todo, poderia ser então considerado como uma sociedade, a qual, embora não disponha de personalidade jurídica ou de patrimônio próprio – as sociedades integrantes conservam sua personalidade jurídica (ARAÚJO, 2012) –, é aparelhada de administração própria, conforme preveem os artigos 272 e seguintes da LSA (GUERREIRO, 2005). Uma característica própria dos grupos de sociedade de direito está, assim, em sua direção econômica unitária, determinada pela sociedade-mãe (ou sociedade controladora) por instruções vinculantes, às quais todas as sociedades agrupadas devem se alinhar (OLIVEIRA, 2016).

Funcionando todo o grupo de sociedades de direito como se uma única sociedade fosse, todas as sociedades que o integram devem atuar de modo alinhado a um mesmo objetivo, a um direcionamento econômico unitário, à administração grupal. Prevalece, assim, o interesse grupal sobre todos os interesses sociais das sociedades agrupadas isoladamente consideradas. Aos administradores das sociedades filiadas, então dispõe o artigo 273 da LSA o dever de seguirem as instruções expedidas pelos administradores do grupo, dentro dos limites legais e da convenção de grupo, bem como com observância ao disposto nos estatutos sociais.

Aos poderes de direção da sociedade controladora, dentro do grupo, haveria também os limites impostos pelo dever de lealdade, o qual teria origem na própria integração das

sociedades em grupo. Existindo um grupo de sociedades de direito, surgiriam entre as sociedades integrantes deveres de lealdade multilaterais, com vários deveres interconectados. A existência de tais deveres entre as sociedades do grupo se relaciona com o fato de cada sociedade se encontrar em posição peculiar e especial em relação às demais, todas integrantes de um mesmo grupo. (OLIVEIRA, 2016)

Ainda, tendo em mente a especial posição de influência da sociedade-mãe em relação às demais, sobretudo seu poder de influência sobre o grupo, seus deveres de lealdade seriam mais intensos que aqueles atribuídos às sociedades filiadas. Esse fator se alinha à especial proteção e cautela necessários sobre o poder da sociedade-mãe quando considerado que sua abrangência não se limita às sociedades filiadas, como também alcança seus acionistas isoladamente considerados, bem como possíveis terceiros a se relacionar com as sociedades do grupo. (OLIVEIRA, 2016)

Aponta Warde Jr. (2012), contudo, que o desafio enfrentado pelos grupos de sociedades não é o de encontrar regras e soluções para o tema da responsabilidade grupal. A meta estaria na concreção do sistema de grupos, o qual influenciaria diretamente no grau de fiabilidade dos mercados, sobretudo de capitais. Um dos temas cuja adequada regência seria essencial para a mencionada concreção do sistema de grupos é o da disciplina jurídica do controle societário, sua transferência e a proteção aos direitos dos acionistas minoritários, área em que, segundo o autor, ainda falha a legislação brasileira pertinente.

A complexidade acentuada do estudo de grupos de sociedades se relaciona às sobreposições das relações formadas entre acionistas, acionistas e sociedades, e quanto às sociedades entre si. Envolve, portanto, relações intrassocietárias e também intersocietárias, formando uma “hiperestrutural grupal” a refletir, em maior escala, as diversas relações formadas entre acionista e sociedade. A identificação dos problemas que poderiam emergir dessa estrutura seria acentuada nos grupos de sociedades de fato. Nos grupos de sociedades de direito, essas relações de controle e de coligação se encontram predeterminadas contratualmente pela convenção firmada. (WARDE JR, 2012)

Com esses desafios e peculiaridades sob consideração, identificam-se os elementos basilares ao estudo do interesse social, e, subsequentemente, do conflito de interesses, no âmbito de um grupo de sociedades de direito. Especialmente considerando o alinhamento ou não ao interesse grupal quando do exercício do direito de voto pelos acionistas das sociedades filiadas, passa-se ao estudo do conflito de interesses e dos elementos por esse estudo implicados.

### **3 O INTERESSE SOCIAL E O CONFLITO DE INTERESSES**

O estudo do conflito de interesses no âmbito de um grupo de sociedades de direito é ora feito com o apoio de teorias já classicamente formuladas acerca do tema, tendo em vista o contexto de uma sociedade anônima. As referidas teorias oferecem as bases essenciais para o estudo do interesse social e, conseqüentemente, para as formas de concepção do conflito de interesses. Sua adaptação ao contexto de grupos de sociedades de direito requer que se opte por aquela que privilegie as peculiaridades desse tipo de organização.

Para tanto, inicia-se pela exposição das teorias clássicas, então compreendendo-se o que seria o interesse social, almejando uma aplicação adequada ao contexto de grupos de sociedades de direito. Por fim, buscou-se delinear aquela que melhor se adequaria à resolução do conflito de interesses no exercício do direito de voto em assembleia de sociedade filiada a um grupo de sociedades.

*a. Teorias clássicas e o interesse social*

As teorias clássicas sobre o conflito de interesses se voltam ao desafio de definir como se daria, e em que momento, o conflito entre o interesse manifestado pelo acionista em seu voto e o interesse social no âmbito de uma sociedade anônima. Assim, o estudo do conflito de interesses requer uma análise prévia e um estudo sobre o interesse social.

Definir o que seria o interesse de uma sociedade anônima, o chamado interesse social, exige abordar diversas teorias doutrinárias construídas com o intuito de precisar como se daria sua formação. Em seu estudo, o corpo de acionistas da sociedade é relevante, bem como a forma com que é concebida e considerada a relação entre eles, e perante a própria pessoa jurídica. Ainda, o papel da sociedade anônima no contexto social e econômico em que se insere também são fatores a influenciar a formação do interesse social.

Iniciando pelas teorias clássicas, tem-se a dualidade entre o posicionamento contratualista e o institucionalista. Muito embora tenham sido elaboradas em contexto econômico e social profundamente diverso do atual, conservam o mérito de formularem as bases do estudo do interesse social.

Segundo a corrente contratualista, tem-se como ponto central o entendimento de que o interesse social seria equivalente, coincidente com a soma dos interesses de cada um dos acionistas, seu interesse comum. A sociedade anônima seria então concebida como uma relação contratual entre seus acionistas. (FRANÇA, 2014)

Há, contudo, distinções e nuances sobre o que se entende por interesses dos sócios (SALOMÃO FILHO, 2006). Inevitavelmente, a esfera de interesses de um indivíduo que compõe uma sociedade anônima não se restringe a ela, abarcando, por exemplo, interesses

relativos à sua vida privada e pessoal. Por essas razões, é necessário precisar que apenas o interesse do sócio enquanto sócio, deve ser considerado na definição do interesse social: somente os interesses decorrentes do *status socii* são relevantes. (FRANÇA, 2014)

Quanto à definição do que precisamente seria o corpo de sócios para fins de identificação do interesse social, tem-se a discussão sobre se deveriam ser considerados apenas os membros atuais de uma sociedade ou se potenciais membros futuros deveriam também ser equacionados. Em relação aos mencionados sócios futuros, seria necessário definir também qual seria seu interesse enquanto sócios: discutiu-se se seu interesse comum seria pela eficiência da sociedade, a distribuição de lucros, ou uma solidariedade entre seus interesses individuais. (FRANÇA, 2014)

Fundamentando-se em doutrina italiana, principalmente em Jaeger, contudo, alerta França (2014) para as implicações dessas definições contratualistas. A título de exemplo tem-se a virtual impossibilidade de conflito entre um acionista e o interesse social. Ainda, menciona-se a aproximação aos preceitos institucionalistas ao se afirmar a existência de um interesse social específico e imutável independentemente do corpo de acionistas, atual ou futuro, tornando irrelevante a figura à qual o referido interesse é atribuído.

Nesse diapasão, a teoria institucionalista se apresenta a definir o interesse social como expressão de vontade própria da sociedade, o que, para Gierke, atribuiria realidade ao fenômeno associativo, razão pela qual essa teoria é denominada também de realista (SALOMÃO FILHO, 2014).

Concebida como instituição, a sociedade teria sua existência jurídica independente do conjunto de acionistas que a componha ou venha a compor, dotada de órgãos necessários para o cumprimento de suas finalidades, com manifestações de vontade produzidas a partir da atuação de seus membros. Supera-se, assim, o conceito de interesse social limitado à esfera delimitada pelo interesse comum dos sócios, pelo conjunto de seus interesses, em relação ao qual o interesse social seria superior. (FRANÇA, 2014)

Com base nessa teoria, justifica-se a atribuição de personalidade a um fenômeno associativo, o que não se restringe mais aos seres humanos. O processo de formação dessa vontade própria da sociedade, a definição do interesse social não mais se concebe em termos e medidas do corpo de membros que a constitua (SALOMÃO FILHO, 2014).

A conceituação de interesse social deve observar, ainda, o contexto atual de desenvolvimento e globalização econômica, o que influencia a própria concepção do que representa a sociedade anônima.

Nesse aspecto, contribui a análise econômica do direito para seu entendimento. Considerando as diferentes operações econômicas realizadas em mercado, Coase (1937) ressalta que seu equilíbrio e fluxo é ditado pelo mecanismo autossuficiente de preços, de modo que a sociedade passa a funcionar coordenadamente como um organismo. Justamente as trocas e transações realizadas livremente em mercado entre os diferentes agentes econômicos ditariam os preços e custos de cada operação.

A organização, dentro de uma empresa, de todas as operações necessárias ao desempenho de uma atividade, portanto, eliminaria o custo de sua realização em livre mercado. Em lugar de sua complexa estrutura, haveria uma coordenação central das operações pelo empreendedor, superando o mecanismo de preços e minimizando os custos por eles impostos mediante o obstáculo de identificar quais os preços relevantes para cada transação. (COASE, 1937)

O número de contratos cuja celebração é necessária para a realização da atividade da empresa é reduzido, eliminando-se aqueles atinentes a operações agora organizadas em sua estrutura interna, não mais em mercado (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972). A empresa então poderia ser concebida como um “feixe de contratos” a organizar sua atividade. (COASE, 1937)

A partir da perspectiva econômica apresentada, tem-se, diferentemente das teorias clássicas supramencionadas, que o interesse social não poderia ser definido em termos fixos. A esfera, a amplitude dos interesses, internos e externos, envolvidos para a definição de um interesse atribuível à sociedade anônima é mais diversa do que as teorias clássicas poderiam abarcar.

Nesse contexto, é imprescindível referirmo-nos também à teoria do contrato plurilateral de Ascarelli (1999), cuja função econômica seria de organização, uma vez que o contrato de sociedade é uma subespécie dos contratos plurilaterais. Como contrato-organização, a sociedade não se destinaria ao cumprimento de diferentes interesses orientados a uma mesma finalidade: haveria um interesse societário, social, próprio, destacado e independente do interesse individual dos membros da sociedade. (SALOMÃO FILHO, 2014)

Para a adequada definição desse interesse social, portanto, seria necessário definir quais interesses são passíveis ou não de interiorização pela estrutura da sociedade. Conformer-se-ia, assim, uma “noção procedimental da sociedade e do interesse social” (SALOMÃO FILHO, 2014).

Salienta Salomão Filho (2014), ainda, que não há, na LSA, a previsão de um critério teórico definido para a correta distinção entre os interesses potencialmente interiorizáveis. Seria então necessário analisar, empiricamente, cada um dos interesses e sua relação com os

societários. Mesmo assim, haveria elementos comuns a definir um possível critério de internalização, pela teoria da cooperação.

A referida teoria parte do pressuposto de que, para comporem a mesma estrutura societária, é necessário que os interesses sejam organizados de modo a eliminar possíveis conflitos. Para possibilitar a cooperação entre eles, três requisitos precisariam ser verificados: haver apenas uma pequena quantidade, acesso a informações suficientes e continuidade da relação (SALOMÃO FILHO, 2014). A sociedade anônima então seria caracterizada como uma organização (contrato-organização) a operar a internalização de interesses e a solução do conflito entre eles.

Tal posicionamento, então, reconhece a existência de diferentes interesses interdependentes a compor o interesse societário, não limitado ao conjunto dos interesses dos acionistas. A título de exemplo, os interesses de consumidores, trabalhadores e investidores também seriam contemplados, com a peculiaridade da comunhão de interesses operada na sociedade ser orientada a uma finalidade, um escopo comum, social.

As teorias construídas para a definição do interesse social, no âmbito societário, sustentam a tarefa de sua execução prática como árdua e desafiadora. Mesmo assim, trata-se de um caminho que precisa ser desbravado.

Não é possível, previamente, determinar qual a magnitude dos interesses a serem internalizados e considerados pela sociedade anônima na formação de seu interesse social, resta a saída de, procedimentalmente, identificar na situação sob análise qual o interesse pertinente a ser internalizado e construir ferramentas que garantam que a constituição do interesse social não seja viciada.

Nesse contexto assumem grande relevância os estudos acerca do interesse social nas sociedades anônimas. Os referidos estudos fornecem elementos basilares para o estudo interesse social e sua compreensão em outras formas de organização societária.

#### *b. A doutrina Rozenblum e o interesse grupal*

A definição do que seria um interesse grupal parte das considerações a respeito da estrutura e complexidade que caracterizam um grupo de sociedades de direito, como acima abordado. Para tanto, tem-se a doutrina *Rozenblum* como a base do direito societário de grupos de sociedades na França, a expor seus elementos basilares (GERNER-BEUERLE, 2010).

Por mais que um grupo não disponha de personalidade jurídica ou de patrimônio próprio, sua existência e funcionamento têm implicações jurídicas, tendo em vista que, em realidade, observa-se certa interdependência entre as sociedades que constituem um grupo de



sociedades. Além disso, as sociedades integrantes do grupo partilhariam interesses em comum. (ARAÚJO, 2012)

Haveria, assim, um interesse grupal, cuja observância seria executada por todas as sociedades agrupadas. Apesar dos estudos clássicos formulados sobre as sociedades anônimas e as formas pelas quais o interesse social poderia ser concebido em seu âmbito, à jurisprudência criminal francesa se atribui o mérito de fornecer elementos específicos para a definição de um interesse grupal. Assim se originou a chamada doutrina *Rozenblum*.

O debate se baseou em artigos do código comercial francês, no qual além de previsões específicas de tipos penais concernentes às sociedades limitadas, havia previsões de tipos penais relativos à sociedade anônima. O interesse social surge como um dos componentes do elemento material do tipo, juntamente com o uso dos bens sociais em contrariedade ao referido interesse, havendo ainda o elemento intencional, consubstanciado em dolo geral e dolo especial. (WINDBICHLER, 2000; ARAÚJO, 2012)

Algumas hipóteses que se caracterizariam como violadoras do interesse social, de acordo com julgamentos específicos realizados pelas cortes francesas, incluem: (i) o uso do patrimônio social pode ser contrário ao interesse social mesmo quando não implicar empobrecimento efetivo da sociedade, é suficiente que o referido uso tenha levado a um risco anormal à sociedade, (ii) o uso de bens de uma sociedade contraria o interesse social sempre que tiver um objetivo ilícito, (iii) presumem-se feitas em interesse social as retiradas ocultas realizadas por dirigentes de uma sociedade, cabendo a eles provar o contrário, que os fundos foram empregados no interesse social, (iv) não se configuraria como uso abusivo dos bens sociais o pagamento de comissão ao genro do ministro de comércio exterior, por faturas falsas, com a finalidade de redução dos débitos da sociedade perante o tesouro público. (ARAÚJO, 2012)

Os holofotes então se concentraram sobre o funcionamento interno dos grupos de sociedades, especialmente em relação à legitimidade das transferências patrimoniais realizadas entre as sociedades integrantes sob a direção da sociedade controladora. Há mais de cinquenta anos a jurisprudência criminal francesa estaria a se preocupar em solucionar o possível embate entre o interesse grupal e o interesse social da sociedade prejudicada pelo chamado uso abusivo de bens sociais no âmbito de um grupo de sociedades. (WINDBICHLER, 2000; ARAÚJO, 2012)

Um julgamento específico pela corte de cassação francesa, o *affaire Rozenblum*, viria a nomear a doutrina subsequentemente construída, afirmando-se a existência de um interesse grupal, o qual deveria ser equilibrado com os interesses sociais das demais sociedades

integrantes do grupo, individualmente consideradas. O mencionado caso tem por centro a figura do Sr. Rozenblum, que detinha participação em sociedades atuantes em ramos variados de atividades, nas quais também era dirigente de fato. (WINDBICHLER, 2000; ARAÚJO, 2012)

Utilizando-se de seu poder e de sua posição, o Sr. Rozenblum realizou a transferência de importantes ativos entre as sociedades, beneficiando algumas delas em detrimento de outras, todas elas de ramos distintos de atividades. Essas ações lhe renderam sua condenação inicial pelo uso abusivo dos bens sociais. Na corte de apelação de Paris, o caráter abusivo foi mais uma vez reforçado sobre as operações realizadas, nas quais o intuito era garantir a sobrevivência de algumas sociedades em detrimento de outras, ressaltando-se a artificialidade da existência do grupo de sociedades. (ARAÚJO, 2012)

Diante de julgamentos desfavoráveis, o Sr. Rozenblum então recorreu à corte de cassação, a qual rejeitou seu recurso, não admitindo o caráter exoneratório do grupo de sociedades. Para tanto, justificou-se que essa exoneração somente seria possível se verificados dois elementos essenciais. O primeiro deles exige que a operação sob análise tenha ocorrido no âmbito de um grupo real, no qual o direcionamento financeiro é claramente apontado pela sociedade controladora, havendo objetivos comuns aos quais as filiais se alinhariam. Todos esses caracteres pontuariam de modo preciso que um grupo de sociedades, além de uma forma de organização e estrutura jurídica, se trata de uma realidade econômica dinâmica com objetivos claros. (ARAÚJO, 2012)

Em relação ao segundo elemento, analisa propriamente a operação sob análise e investigação acerca da existência de abuso. Esta deve observar dois limites: (i) havendo o benefício de uma sociedade do grupo em detrimento de outra, esta deverá receber algum tipo de contrapartida adequada, não podendo ser meramente simbólica ou diferida em excesso no tempo, de modo que o equilíbrio de compromissos e obrigações mutuamente assumidos pelas sociedades do grupo não se rompa; (ii) a sociedade prejudicada não pode ser sacrificada de maneira extrema e apta a atingir sua situação financeira de modo irremediável. (WINDBICHLER, 2000; ARAÚJO, 2012)

Desta forma, considerando os apontamentos feitos no julgamento do *affaire Rozenblum*, tem-se o entendimento de que é possível conciliar o interesse grupal com o interesse social de cada uma das sociedades filiadas isoladamente consideradas e de seus acionistas. Reconhece-se que as sociedades integrantes de um mesmo grupo se encontram, sobretudo financeiramente, sujeitas a várias relações mútuas de interdependência. Desta forma, na hipótese de uma das sociedades se encontrar em situação financeira mais favorável que as demais, admite-se o manejo de recursos entre elas sem a necessidade de observância dos padrões estritos de

mercado. Assim, não haverá abuso do uso de bens sociais sempre que observados os limites acima apontados. (ARAÚJO, 2012)

A afirmação de um interesse grupal equilibrado feita pela doutrina *Rozenblum* permite o entendimento dos elementos internos de um grupo a atingir a independência e a integridade das sociedades integrantes. Assim, a existência de um direcionamento uno a ser seguido por todo o grupo, a separação entre as sociedades não pode ser totalmente mitigada, de modo que o sacrifício de uma delas em benefício de outra não pode comprometer sua saúde financeira e existência irremediavelmente.

Com essas considerações acerca do interesse grupal, passa-se ao estudo das teorias clássicas sobre o estudo de interesses com o qual aquele conceito será conjugado. Buscar-se-á, partindo desses estudos, delinear qual seria a teoria a melhor se enquadrar ao contexto do grupo de sociedades de direito e suas particularidades.

c. *Teorias clássicas sobre o conflito de interesses*

Especificamente sobre o conflito de interesses, já foram também formuladas teorias sobre as possíveis formas pelas quais ele poderia ser solucionado no âmbito de uma sociedade anônima. Cumpre-se expô-las para identificarmos seus elementos essenciais e, assim, compreender qual delas melhor se enquadraria ao contexto do voto exercido por um acionista de sociedade filiada a um grupo de direito.

Há muito se debate sobre o tema do conflito de interesses no exercício do direito de voto nas sociedades anônimas, sobretudo considerando as possíveis interpretações do artigo 115, §1º, da LSA formuladas pela doutrina, bem como abordadas em julgamentos da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). De modo geral, procurou-se definir em que momento seria possível identificar o conflito entre o interesse manifestado pelo acionista em seu voto e o interesse social, se antes de proferido o voto ou apenas após verificados prejuízos dele decorrentes efetivamente sofridos pela sociedade.

Duas principais teorias foram formuladas: a do conflito material de interesses e a do conflito formal de interesses. Segundo a teoria do conflito material de interesses, a eventual nulidade do voto proferido em conflito somente poderia ser verificada após sua realização. Seria necessário, ainda, a comprovação do efetivo dano sofrido pela sociedade e originado pelo voto proferido. (FRANÇA, 2014)

A proibição de voto existente no artigo 115, §1º, da LSA seria, assim, apenas acautelatória. O conflito existiria apenas com a efetiva contrariedade ao interesse social, como interesse comum, *uti socii*, de todos os acionistas, pelo voto abusivo. Esse entendimento estaria

alinhado por aquele representado pela autorização do artigo 117, alínea *f*, da LSA a autorizar a contratação entre sociedade e controlador, que comportaria controle *ex post*. (FRANÇA, 2014)

Segundo a teoria do conflito formal de interesses, por outro lado, o artigo 115, §1º, da LSA trataria de impedimento de voto. Todo acionista que se encontrar em situação de potencial conflito de interesses deveria se abster de exercer seu direito de voto, uma vez que o conflito seria verificável *ex ante*, antes mesmo de proferido o voto, e dispensaria a comprovação de quaisquer danos efetivos à sociedade decorrentes do referido voto.

A teoria formal contribuiria para a formação de um ambiente societário mais cooperativo, uma vez que se beneficiaria de preceitos da moderna teoria dos jogos. A cooperação e o comportamento dos indivíduos estariam diretamente relacionados, e o jogo seria caracterizado por dois elementos principais: a reputação dos agentes e o tipo de integração. O primeiro elemento definiria o grau de confiança que os demais agentes poderiam depositar em determinado indivíduo. O tipo de integração se relaciona com os resultados da interação entre os agentes: se de soma zero, por exemplo, as perdas de um seriam a correspondência exata dos ganhos de outro. (SALOMÃO FILHO, 2014)

Desta forma, a conduta individualista de um agente em detrimento dos demais estimularia outros agentes a adotarem comportamento igualmente individualista, de modo semelhante ao dilema dos prisioneiros (AXELROD, 1980). Em cenários de soma diferente de zero, é possível o benefício a um agente específico não resultar em perdas a outro, propiciando e tornando mais provável o comportamento cooperativo.

Sobre esse cenário, a regra formal do conflito de interesses influenciaria os dois elementos a determinar o grau de cooperação dos agentes. Na medida em que todos os acionistas que se encontrarem em posição de potencial conflito com o interesse social seriam impedidos de votar, a regra impediria a formação de comportamento individualista por eles, estimulando maior cooperação. Além disso, uma situação em que os benefícios auferidos pelos acionistas seriam custeados em exata medida pelos prejuízos à sociedade tornar-se-ia uma situação de soma diferente de zero com a maior cooperação. (SALOMÃO FILHO, 2014)

A regra formal do conflito de interesses beneficiaria, ainda, a observância ao próprio dispositivo legal correspondente, que resta inaplicado quando seguida a interpretação diversa. Recorrer-se à caracterização do conflito apenas após proferido o voto e efetivamente verificado o dano, conforme preceitua a teoria material do conflito de interesses, encontra sérios obstáculos na anulação da assembleia em que proferido o voto e dos atos a ela subsequentes. A mencionada sanção tumultuaria o funcionamento de uma sociedade e prejudicaria suas

atividades, o que acabaria levando à inaplicação prática do dispositivo. (SALOMÃO FILHO, 2014)

Com essas ponderações acerca das teorias clássicas a se debruçarem sobre o tema do conflito de interesses, cumpre-se reconhecer que sua formulação se baseou no contexto das sociedades anônimas isoladamente consideradas, ainda que agentes externos tenham sido sopesados nos estudos. A análise de qual das teorias melhor se adaptaria ao contexto dos grupos de sociedades de direito, sobretudo quando do exercício do direito de voto pelos acionistas em uma sociedade filiada, requer a ponderação das exposições anteriores acerca do interesse grupal.

*d. Adequação ao contexto de grupos de sociedades de direito*

Em uma sociedade integrante de um grupo de direito, o acionista, quando exercer seu direito de voto em assembleia, deve observar não apenas o interesse social como também o interesse grupal. Todas as sociedades do grupo partilhariam de um objetivo comum, e a interdependência entre elas leva à formação de situações peculiares. Desta forma, é possível que uma das sociedades filiadas se encontre em posição mais favorável que as demais perante o mercado, e que a sociedade controladora opte por manejar tais recursos, como acima exposto.

Todos esses elementos precisam ser ponderados pelos acionistas em seu voto, como se a sociedade de cujas ações são titulares fosse apenas mais uma parte integrante de uma grande sociedade, representada pelo grupo de sociedades de direito. Nela, as relações entre acionistas e sociedades são sobrepostas e desdobradas, com maior grau de complexidade.

Assim, nem sempre o voto de um acionista de sociedade filiada a contrariar o interesse social será abusivo, na medida em que é possível que seu alinhamento ao interesse grupal termine por mitigar ou, de certa forma, contrariar o interesse social imediato. A realidade dos grupos de sociedades de direito abrange situações de sacrifício de uma sociedade filiada a favor de outra como meios necessários para que o objetivo comum e grupal seja alcançado, desde que observados alguns limites.

Além disso, a própria formação do interesse grupal deve manter certo equilíbrio em relação aos interesses sociais das sociedades filiadas isoladamente consideradas. Não se admite, mesmo em grupos de direito, a aniquilação ou o comprometimento irremediável da existência e do funcionamento de uma sociedade integrante a favor das demais. Mesmo nessas situações grupais, os acionistas da sociedade sacrificada devem ser protegidos, de modo que o interesse grupal, não poderá implicar em mitigação total do interesse social das sociedades filiadas.

O estudo do conflito de interesses no âmbito de uma sociedade filiada integrante de um grupo de sociedades de direito então difere daquele realizado com a sociedade anônima como unidade de estudo. No primeiro caso, tem-se o grupo como ambiente imediato no qual se insere a sociedade estudada, enquanto no segundo a unidade de estudo está inserida no mercado de modo imediato. A gama de interesses a serem considerados é diversa, bem como o tratamento legal da LSA às duas situações.

A conclusão pela teoria do conflito formal de interesses formulada para as sociedades anônimas isoladas então não necessariamente se aplica ao contexto dos grupos de sociedades de direito. Nestas, a teoria do conflito material de interesses se alinha aos sacrifícios permitidos entre as sociedades e aos limites impostos aos danos decorrentes para que se identifique a existência de um interesse grupal legítimo a sustentar um caráter exoneratório à conduta.

De qualquer forma, as teorias clássicas ainda precisam ser abordadas para que se compreendam os elementos basilares do estudo do conflito de interesses e do interesse social e para que se esclareçam as devidas distinções entre um contexto de sociedade isolada e o contexto grupal.

#### **4 CONCLUSÕES**

Com o presente trabalho, buscou-se investigar como se construiria um tratamento ao conflito de interesses ao contexto de grupos de sociedades de direito, considerando, sobretudo, o exercício do direito de voto pelos acionistas de sociedades filiadas. Para tanto, iniciou-se o estudo a partir das teorias clássicas já formuladas sobre os assuntos envolvidos, pontuando os elementos basilares formulados sobre as sociedades anônimas isoladamente, mas que poderiam ser aplicados ao contexto dos grupos, tendo em mente o atendimento às suas peculiaridades.

Considerando não apenas o atendimento das finalidades de constituição de um grupo de sociedades de direito, a preservação das sociedades filiadas, como também a constituição de um ambiente societário mais cooperativo, chegou-se a conclusões distintas para a sociedade anônima isolada e para o grupo de sociedades de direito. A existência deste último mitigaria o rigor com o qual o interesse social de uma sociedade filiada deve ser observado por seus acionistas, tendo em vista a existência de um interesse grupal que se sobreporia a ele.

A regra do conflito material de interesses seria mais adequada aos grupos de sociedades de direito, considerando que certo grau de sacrifícios pode ser admitido sobre suas sociedades integrantes em benefício das demais e do objetivo grupal comum. A dimensão de estudo com base em grupos de sociedades estaria, ainda, além do considerado quando da formulação das

teorias clássicas para as sociedades anônimas. Mas o mérito dos elementos já classicamente identificados oferecem um caminho iniciado para estudos mais profundos.

Não se pretendeu esgotar o assunto, reconhecendo-se também as limitações da presente pesquisa e a necessidade de acesso a dados concretos para conclusões mais completas e profundas. Mesmo assim, espera-se ter contribuído ao debate e ao fomento de novos estudos sobre o tema.

## REFERÊNCIAS

ALCHIAN, Armen A.; DEMSETZ, Harold. Production, information costs and economic organization. **American Economic Review**, v. 62, n. 5, 1972. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/1815199>. Acesso em: 25 mar. 2018.

ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de. **A doutrina *Rozemblum* do direito francês: o reconhecimento do caráter exoneratório dos grupos de sociedades em matéria de crime *deabus des biens sociaux* e a consequente influência do direito penal na estruturação e no funcionamento dos grupos de sociedades**. In: ARAÚJO, Danilo Borges dos Santos Gomes de; WARDE JÚNIOR, Walfrido (org.). **Os grupos de sociedades: organização e exercício da empresa**. São Paulo: Saraiva, 2012. pp. 83-113.

ASCARELLI, Tullio. **Problemas das sociedades anônimas e direito comparado**. São Paulo: Quorum, 2008.

AXELROD, Robert. Effective choice in the prisoner's dilemma. In **The Journal of Conflict Resolution**, v. 24, n. 1, mar. 1980, pp. 3-25. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/173932>. Acesso em 07 mar. 2015.

COASE, Ronald Harry. The nature of the firm. **Economica**, New Series, v. 4, n. 16, nov. 1937, pp. 387-392. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/pdf/2626876.pdf?acceptTC=true>. Acesso em: 04 jul. 2015.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle na sociedade anônima**. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

FRANÇA, Erasmo Valladão e Novaes. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A.** 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2014.

GERNER-BEUERLE, Carsten. In Search of Rationality in Company Law. In **The Modern Law Review**, vol. 73, no. 6, 2010, pp. 1048-1075. Disponível em: [www.jstor.org/stable/40926562](http://www.jstor.org/stable/40926562). Acesso em 30 jul. 2019.

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. **Das relações internas no grupo convencional de sociedades**. In: TORRES, Heleno Taveira; QUEIROZ, Mary Elbe. (Org.). **Desconsideração da personalidade jurídica em matéria tributária**. São Paulo: Quartier Latin, 2005. pp. 303-321.

LOWRY, John; EDMUNDS, Rod. The Corporate Opportunity Doctrine: The Shifting Boundaries of the Duty and Its Remedies. In **The Modern Law Review**. 61(4), 1998, pp 515-537. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/1097307>. Acesso em 30 jul. 2019.

OLIVEIRA, Ana Perestrelo de. **Manual de grupos de sociedades**. Coimbra: Almedina, 2016.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo direito societário**. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2006.

WINDBICHLER, C. “Corporate Group Law for Europe”: Comments on the Forum Europaeum’s Principles and Proposals for a European Corporate Group Law. In **European Business Organization Law Review**. 1(02), 265, 2000. Doi:10.1017/s156675290000015x