Partindo da Lei das Sociedades Anônimas (LSA), Lei nº 6.404/1976, o conflito de interesses se instala nas esferas de administração das companhias – conselho de administração e diretoria – em duas situações reguladas pelo art. 115 (conflito entre acionistas) e 156 (conflito entre o administrador e a companhia).

De acordo com o art. 156 da LSA, o administrador faz prevalecer um interesse particular (seu ou de terceiros) em detrimento do interesse da companhia:

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 equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros.

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

No âmbito societário, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), autarquia encarregada da normatização e fiscalização do mercado mobiliário brasileiro tem, desde 2022, adotado a teoria material ou substancial para avaliar se o voto do administrador causou um prejuízo real e mensurável, o que exige análise apurada de cada caso. Ou seja, a teoria formal de presunção de conflito (vedação absoluta) não é mais adotada (até porque a presunção encontrará limites na boa-fé).

Pois bem. Em 2004 a Resolução CGPC nº 13 estabeleceu padrões de conduta para administradores de entidades fechadas de previdência complementar (EFPC) e traz a menção a conflito de interesses ou interesses conflitantes em três hipóteses: como lealdade com a EFPC e seus participantes e assistidos (art. 3º), como preceito ético e de integridade na contratação de serviços de terceiros (§ 3º do art. 4º) e como regra de diligência e transparência (art.10).

De idêntica forma, a Resolução CMN nº 4.994 de 2022 traz as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos de benefícios operados pelas EFPC repetindo os mesmos padrões de controle de riscos e governança da Resolução CPGC nº 13/2004: transparência, boa-fé, diligência, tempestividade, prudência, ética, controle de riscos e, especialmente, trata do conflito de interesses com prestadores de serviços:

Art. 12. A EFPC deve avaliar a capacidade técnica e potenciais conflitos de interesse (sic) de seus prestadores de serviços e das pessoas que participam do processo decisório, inclusive por meio de assessoramento.

Parágrafo único. O conflito de interesse é configurado em quaisquer situações que possam ser identificadas ações que não estejam alinhadas aos objetivos do plano administrado pela EFPC independentemente de obtenção de vantagem para si ou para outrem, da qual resulte ou não prejuízo.

De acordo com o artigo acima transcrito, o CMN está alinhado com a CVM adotando a teoria material ao dispor sobre o conflito de interesses? Parece-nos que sim. Primeiro, porque a avaliação se estende a atos praticados por prestadores de serviços externos e aos agentes internos que participam do processo decisório: pessoas que participam do processo de análise, de assessoramento e decisório (membros de conselhos estatutários da EFPC, procuradores com

poderes de gestão, membros do comitê de investimentos, consultores e consultores internos ou externos diretamente ou por intermédio de pessoa jurídica contratada). Ou seja, o conflito deriva de uma ação concreta e não presumida.

Em segundo lugar, porque pode-se extrair do parágrafo do artigo transcritos, ainda que a redação fuja da objetividade, que "ações que não estejam alinhadas com os objetivos do plano" necessariamente significa ações que estejam alinhadas com outros interesses que não os interesses do plano, de acordo com a regra do § 1º do art. 7º da mesma Resolução (a independência de atuação de que fala a Resolução CGPC nº 13/2004): a EFPC deve definir a separação de responsabilidades e objetivos associados aos mandatos de todos os agentes que participam do processo de análise, avaliação, gerenciamento, assessoramento e decisão. Para a avalição de conflito de interesses, portanto, a ação de cada agente do processo de decisão deverá ser avaliada.

Terceiro, e no mesmo sentido de se analisar a materialidade, ao oferecer o conteúdo do ato regular de gestão, a Resolução Previc nº 23/2023 adota o princípio da regra de julgamento do negócio (assim como faz o CGPC e também a CVM): o ato regular requer boa-fé, capacidade técnica, diligência, fidúcia, deve ser fundado na boa técnica aplicável de forma informada e refletida, com observância da Lei, estatuto e regulamentos internos. Ou seja, mais importante do que os resultados são as ações adotados para atingir o resultado.

Resta evidente, portanto, que o art. 230 da Resolução Previc nº 23 diz que o ato de gestão será regular se não estiver em conflito com os interesses da EFPC e dos participantes e assistidos, ou seja, quando praticado "em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado", no dizer da LSA , que "estejam alinhadas aos objetivos do plano administrado pela EFPC independentemente de obtenção de vantagem para si ou para outrem, da qual resulte ou não prejuízo", no dizer do CMN e que seja praticado com lealdade, ética, integridade, diligência e transparência, sempre para atingir os interesses do plano administrado e nunca visando interesses pessoais do administrador, como se depreende dos princípios adotados pela Resolução CGPC nº 13/2004.

*__Aparecida Pagliarini__ é advogada especializada em previdência complementar, membro do Conselho Deliberativo do IPCOM e Presidente da Comissão de Previdência Privada da OAB-SP.

Fonte: Abrapp em Foco, em 04.02.2026.