

Assunto: Recurso contra decisão SEP

Interessado: Centrais Elétricas Brasileiras S/A

Diretor-Relator: Wladimir Castelo Branco Castro

RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso interposto por Centrais Elétricas Brasileiras S/A ("Eletrobrás") contra decisão da Superintendência de Relações com Empresas (SEP) que denegou sua consulta de não mais mencionar nos editais de convocação de assembleia a possibilidade de adoção do voto múltiplo para eleição dos membros do seu conselho de administração.

Dos Fatos

2. Em 07/11/2005, a Eletrobrás protocolou expediente na CVM, solicitando que não fosse mais necessário mencionar nos editais de convocação de assembleias que elegerão os membros do conselho de administração da companhia a possibilidade de adoção do voto múltiplo.

3. Após a solicitação da companhia, a SEP entendeu que a companhia estava confundindo o conceito de voto múltiplo com o de voto em separado para justificar a razão do seu pleito e denegou o pedido através do Ofício/CVM/SEP/GEA-1/651/2005.

4. Em 12/12/2005, a Eletrobrás interpôs recurso (fls. 02-04) contra a decisão da SEP, alegando que:

- i. sabe-se que as sociedades de economia mista federais se subordinam obrigatoriamente à Lei 6.404/76, competindo-lhes respeito a todas as suas normas, das quais decorreriam, em tese, o cumprimento dos art. 141 e 3º da Lei 6.404/76 e da Instrução CVM 165/91;
- ii. ocorre, entretanto, que as sociedades federais de economia mista também estão sujeitas às disposições especiais de lei federal, como expresso no art. 235 da Lei 6.404/76, que devem prevalecer em função do princípio da especialidade;
- iii. antes da Lei 10.303/01, a Medida Provisória 2.181-45 alterou a Lei 3.890-A/61 (lei que autorizou a União a constituir a Eletrobrás), dispondo que o conselho de administração seria composto por nove conselheiros, sendo 7 indicados pelo Ministro de Minas e Energia, 1 pelo Ministro do Planejamento e, por fim, um pelos acionistas minoritários pessoas físicas e jurídicas de direito privado;
- iv. com o advento da Lei 10.303/2001, ajustou-se o Estatuto da Eletrobrás mediante o Decreto 4.559/02, acrescentando-se no seu art. 17 a possibilidade de eleição de um conselheiro pelos acionistas titulares de ações preferenciais sem direito a voto; o conselho, portanto, passaria a ser composto por 10 conselheiros, sendo 7 indicados pelo Ministro de Minas e Energia, 1 pelo Ministro do Planejamento, um pelos acionistas minoritários pessoas físicas e jurídicas de direito privado e, finalmente, 1 pelos preferencialistas que representem no mínimo 10% do capital social;
- v. parece não caber excepcionalmente à Eletrobrás a adoção de voto múltiplo, principalmente em relação aos oito integrantes do conselho de administração a serem indicados pela União;
- vi. não é razoável qualquer possibilidade de aplicação à Eletrobrás do art. 4º (1) da Instrução CVM 165/91 (ato hierarquicamente dependente), já que não se vislumbra a proteção contra atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas;
- vii. assim, a Eletrobrás reitera o pleito de não mais mencionar em seus editais a adoção do voto múltiplo, pela sua própria inaplicabilidade.

5. Em 19/12/2005, a SEP (MEMO/SEP/GEA-1/212/2005, fls. 07-08) se manifestou a respeito do recurso, concluindo que:

- i. para que seja solicitada a adoção de voto múltiplo é necessário requerimento de acionistas que representem, no mínimo, segundo o art. 1º da Instrução CVM 165/91, 5 % do capital social com direito a voto da Eletrobrás;
- ii. verificou-se que a União é detentora de 78,37% do capital votante da Eletrobrás, sendo os outros 21,63% do capital pulverizado em aproximadamente 14.631 acionistas (pessoa física ou jurídica);
- iii. logo, existe a possibilidade de acionistas representando 5% ou mais do capital votante da Eletrobrás requererem a adoção do voto múltiplo;
- iv. assim, a SEP não tem condição de autorizar a Eletrobrás de não indicar a possibilidade de adoção do voto múltiplo em seu edital de convocação de assembleias que elegerão os membros do conselho de administração, pois estaria em desacordo com a legislação vigente.

6. Em 20/02/2006, a PFE (MEMO/PFE-CVM/GJU.2/Nº 85/06, fls. 12-15) opinou no sentido de que deveria ser mantido o entendimento da SEP, com base nos seguintes argumentos:

- i. o art. 12, § 1º, da Lei 3.890-A/61 dispõe acerca da composição do conselho de administração, determinando a sua formação com nove conselheiros e assegurando a eleição de um representante dos acionistas minoritários;
- ii. ocorre que, posteriormente à edição da referida Medida Provisória, o Estatuto da Eletrobrás foi alterado pelo Decreto 4.559/2002, elevando o número de conselheiros para dez, o que, segundo a própria Eletrobrás, teria sido utilizado com o fito de ajustar o estatuto da companhia ao disposto na Lei 10.303/2001, posterior, portanto, à MP 2.181-45, que, em seu art. 141, § 4º, passou a garantir a eleição de um representante dos preferencialistas para o conselho de administração;
- iii. o número de Conselheiros fixado pela Lei 3.890-A/61 refere-se, tão-somente, a um indicativo, ou seja, trata-se da composição mínima do Conselho, que deverá ser ajustada conforme as disposições da Lei do Anonimato, que, em última análise, é o diploma regente da matéria;
- iv. o disposto no art. 12, § 1º, da Lei 3.890-A/61 não tem o condão de afastar a previsão do art. 239 da Lei 6.404/76, que assegura à minoria, nas sociedades de economia mista, o direito de eleger um dos conselheiros no conselho de administração da companhia, se maior número não lhes couber pelo processo de voto múltiplo, garantindo-se, portanto, uma maior proporcionalidade na formação do Conselho;

- v. assim, não se afigura possível o afastamento do direito em comento, qual seja, a adoção do voto múltiplo, pela lei instituidora da sociedade de economia mista, devendo prevalecer o disposto na Lei das Sociedades Anônimas;

É o relatório.

VOTO

7. O presente processo busca, em última instância, apurar se é possível afastar a adoção do procedimento de voto múltiplo nas assembleias gerais da Eletrobrás, quando da escolha dos membros do seu conselho de administração.

8. Não há dúvida de que as sociedades de economia mista consistem em companhias *sui generis*, já que, necessariamente, estão sob o controle estatal. O controle estatal, todavia, não exclui a submissão dessas sociedades à Lei 6.404/76. É o que está expresso no art. 235 da LSA:

"Art. 235. As sociedades anônimas de economia mista estão sujeitas a esta lei, sem prejuízo das disposições especiais de lei federal.

§ 1º As companhias abertas de economia mista estão também sujeitas às normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

§ 2º As companhias de que participarem, majoritariamente ou minoritariamente, as sociedades de economia mista, estão sujeitas ao disposto nesta lei, sem as exceções previstas neste capítulo."

9. Essa constatação permite-nos afirmar que os direitos e obrigações atribuídos aos acionistas não controladores das sociedades de economia mista devem ser rigorosamente observados pela sua administração e pelo seu controlador (Poder Público), tal como acontece nas companhias em geral.

10. No que toca especificamente à composição do conselho de administração das sociedades de economia mista, o art. 239 da Lei 6.404/76 parece ter deixado clara a importância da participação dos acionistas não controladores. Mas não só isso. O art. 239 deixou claro que o processo de voto múltiplo é sim aplicável às sociedades de economia mista.

"Art. 239. As companhias de economia mista terão obrigatoriamente conselho de administração, assegurado à minoria o direito de eleger um do conselheiros, se maior número não lhes couber pelo processo de voto múltiplo.

Parágrafo único. Os deveres e responsabilidades dos administradores das companhias de economia mista são os mesmos dos administradores das companhias abertas."

11. Diante desse quadro, e considerando que a Eletrobrás tem ações ordinárias pulverizadas no mercado [\(2\)](#), não vejo como prosperar o pedido da companhia de ver afastada por completo da sua vida societária a hipótese de adoção de voto múltiplo. Conseqüentemente, tampouco considero pertinente a pretensão da companhia de não mais indicar nos editais de suas assembleias gerais o percentual necessário para adoção do voto múltiplo, conforme o art. 3º da Instrução CVM 165/91.

"Art. 3º O percentual mínimo de participação no capital votante necessário à requisição da adoção do voto múltiplo constará, obrigatoriamente, do edital de convocação das Assembleias destinadas à eleição dos membros do Conselho de Administração de companhias abertas."

12. É de notar que a fundamentação da companhia consiste unicamente em sustentar que o Decreto 4.559/02, ao estabelecer a composição do conselho de administração da Eletrobrás, impediria diferente composição, como aquela que poderia decorrer da adoção do voto múltiplo (princípio da legalidade administrativa). Esse argumento, entretanto, não me parece adequado, porquanto sua aceitação implicaria aceitar que a assembleia geral [\(3\)](#) da Eletrobrás pudesse aprovar um estatuto que vai de encontro ao disposto na Lei da S/A, o que de todo não me parece razoável.

13. Com efeito, entendo adequada a observação da PFE de que a composição do conselho de administração prevista no Decreto 4.559/02 é apenas indicativa da composição do órgão, não tendo o condão, todavia, de afastar as garantias dos acionistas minoritários previstas na Lei 6.404/76, dentre estas a adoção do voto múltiplo.

14. Nesse sentido, entendo que as disposições constantes do Decreto 4.559/02, aprovado na assembleia geral de 17/12/2002, garantem, na composição do conselho da Eletrobrás, duas vagas em separado, sem prejuízo de outra vaga que possa ser obtida mediante a adoção do procedimento do voto múltiplo.

15. Acrescento ainda outro ponto. Entendo que eventual eleição de membro do conselho de administração não vinculado ao controlador através do voto múltiplo também não poderá impedir que a União mantenha as oito vagas indicadas pelo Executivo, conforme previsão do Decreto. Nessa situação hipotética, a solução será, a meu ver, a companhia valer-se da racionalidade jurídica prevista no art. 141, § 7.º [\(4\)](#), permitindo-se assim a ampliação do número de membros do conselho, independentemente do número previsto no estatuto.

16. Para o bom entendimento da questão, considero importante fazer, finalmente, uma distinção entre o instituto do voto múltiplo, previsto na Lei 6.404/76 e as votações em separado, previstas no art. 141, § 4.º, I e II, da Lei 6.404/76. No processo de voto múltiplo, atribui-se a cada acionista um total de votos correspondentes ao número de suas ações votantes multiplicado pelo número de cargos do conselho de administração, facultando-se ao acionista a prerrogativa de concentrar todos os seus votos em um só candidato ou de dispersá-lo entre vários; a adoção desse processo tem o mérito de permitir uma composição proporcional do conselho de administração, quebrando o poder absoluto do controlador. Por outro lado, o processo de votação em separado prescreve que uma vaga deve ser escolhida para um determinado segmento dos acionistas (ordinaristas minoritários ou preferencialistas sem direito a voto), sem, contudo, garantir uma composição proporcional do Conselho. Os institutos, portanto, embora visem à participação dos não controladores no conselho, não alcançam os mesmos objetivos. Por esse motivo, a previsão de membros em separado no estatuto da Eletrobrás não supre a possibilidade de adoção do voto múltiplo.

Conclusão

17. Com base no exposto, voto pelo improvemento do recurso, mantendo-se assim a exigência da SEP de que a Eletrobrás deve continuar a mencionar a possibilidade de adoção de voto múltiplo em seus editais de convocação de assembleia, nos termos da Instrução CVM 165/91.

Rio de Janeiro, 24 de outubro de 2006.

Wladimir Castelo Branco Castro

Diretor-Relator

(1) Art. 4º A inobservância ao disposto nesta Instrução configurará infração grave, passível de aplicação das penalidades previstas no artigo 11, incisos I a VI, da Lei nº 6.385/76.

(2) Conforme o IAN de 31/12/2005 da Eletrobrás, o seu *free float* de ações ordinárias é de 21,77% (portanto, superior ao percentual de 5% necessário para a adoção do voto múltiplo, conforme o art. 1º da Instrução CVM 165/91).

(3) Nos termos do art. 121 da Lei 6.404/76, compete privativamente à assembléia geral aprovar a reforma do estatuto social.

(4) Art. 141. Na eleição dos conselheiros é facultado aos acionistas que representem, no mínimo, um décimo do capital social com direito a voto, esteja ou não previsto no estatuto, requerer a adoção do processo de voto múltiplo, atribuindo-se a cada ação tantos votos quantos sejam os membros do conselho, e reconhecido ao acionista o direito de cumular os votos num só candidato ou distribuí-los entre vários.

...

§ 7º Sempre que, cumulativamente, a eleição do conselho de administração se der pelo sistema do voto múltiplo e os titulares de ações ordinárias ou preferenciais exercerem a prerrogativa de eleger conselheiro, será assegurado a acionista ou grupo de acionistas vinculados por acordo de votos que detenham mais do que 50% (cinquenta por cento) das ações com direito de voto o direito de eleger conselheiros em número igual ao dos eleitos pelos demais acionistas, mais um, independentemente do número de conselheiros que, segundo o estatuto, compoem o órgão.