

Processos Administrativos CVM nº RJ2013/4386 e RJ2013/4607
Reg. Col. nº 8979/2014 e 9028/2014

Interessados: GF Gestão de Recursos S.A.
Geração Futuro Corretora de Valores S.A
Marcelo Gasparino da Silva
Previdência Usiminas
Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A.

Assunto: Eleição de membros do Conselho de Administração da Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A.

Diretora Relatora: Luciana Dias

Relatório

I. Objeto

1. O presente relatório tem como objeto dois processos administrativos motivados por reclamações relacionadas ao processo de eleição de membros do Conselho de Administração da Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. ("Usiminas" ou "Companhia").

2. O primeiro deles corresponde ao Processo Administrativo CVM nº RJ2013/4686, no qual se discute o recurso apresentado em 13.12.2013 pela Previdência Usiminas contra ofício da Superintendência de Relações com Empresas ("SEP") que determinou a tomada de providências para a correção do procedimento de eleição de representante dos empregados da Usiminas ao seu Conselho de Administração.

3. O segundo processo corresponde ao Processo Administrativo CVM nº RJ2013/4607, no qual são discutidos os recursos interpostos pela GF Gestão de Recursos S.A. ("GF Gestão") e pela Geração Futuro Corretora de Valores S.A. ("GF Corretora" e, em conjunto com a GF Gestão, "GF"), na qualidade de acionistas da Usiminas, contra entendimento da SEP, bem como duas reclamações apresentadas pelas mesmas acionistas para a discussão de assuntos comuns aos recursos e ao Processo Administrativo CVM nº RJ2013/4686.

4. Em linhas gerais, o Processo Administrativo CVM nº RJ2013/4607 versa sobre as seguintes questões: (i) necessidade de definição, na proposta da administração para uma assembleia geral, do número exato de membros do Conselho de Administração a serem eleitos no conclave; (ii) apuração de irregularidades envolvendo a eleição do representante dos empregados da Usiminas no Conselho de Administração; e (iii) forma de cálculo dos percentuais exigidos no art.141, §§4º e 5º da Lei nº 6.404, de 1976, para a eleição em separado de membros do Conselho de Administração.

II. Histórico

5. Além de os dois processos ora relatados versarem sobre um assunto em comum (a eleição de representantes dos empregados da Usiminas para o seu Conselho de Administração), ambos fazem referência a muitos fatos em comum, em especial, às assembleias gerais de acionistas da Companhia. Em virtude disso, inseri abaixo um histórico dos fatos que podem auxiliar a compreensão de ambos os processos.

6. Adicionalmente, cabe observar que parte dos pleitos apresentados pela GF no Processo Administrativo CVM nº RJ2013/4607 guarda relação com decisão proferida pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica ("CADE") em 2012, tendo em vista participação detida pela Companhia Siderúrgica Nacional ("CSN") na Usiminas, e com pleitos formulados no âmbito de outros processos junto à CVM envolvendo a mesma matéria. Esses outros processos, inclusive, foram mencionados pela GF nas manifestações ora analisadas.

7. As subseções a seguir tratam: (i) da decisão proferida pelo CADE com relação à participação detida pela CSN na Usiminas; (ii) do histórico das assembleias gerais da Companhia realizadas desde 2012; e (iii) do histórico de reclamações e consultas formuladas pela GF à CVM desde 2012 e que, apesar de tratarem de assuntos relacionados, não são objeto de análise no âmbito dos Processos Administrativos CVM nº RJ2013/4686 e RJ2013/4607.

a. Decisão do CADE

8. Em 11.4.2012, considerando a aquisição de ações de emissão da Usiminas pela concorrente CSN, o CADE proferiu decisão cautelar, refletida no Despacho OZC nº 07/2012 ("Decisão do CADE"), obrigando a CSN e sociedades do grupo a se abster de:

i. *"indicar, direta ou indiretamente, quaisquer membros para o Conselho de Administração, Conselho Fiscal e demais órgãos de gestão e fiscalização da Usiminas"* (fl. 73);

ii. *"acessar, ou de implementar, quaisquer medidas com o intuito de ou que possam facultar-lhes acesso a informações estratégicas ou que possam ter impactos na dinâmica de concorrência"* (fl. 73); e

iii. *"exercer quaisquer direitos decorrentes de sua participação acionária na Usiminas, principalmente os direitos políticos de convocação e voto em Assembleia Geral, ressalvado o exercício de direitos meramente financeiros"* (fl. 74).

9. O conteúdo da Decisão do CADE foi informado à CVM e à BM&FBOVESPA para que, *"na medida de suas competências, monitorem o cumprimento da decisão, impeçam a execução de ordens em desacordo com a mesma e informem [ao CADE] quaisquer intercorrências"* (fl. 74).

10. Em 6.6.2012, a Decisão do CADE foi reformada de forma a permitir que a CSN realize operações em bolsas

de valores envolvendo ações de emissão da Usiminas, incluindo operações de derivativos, desde que observadas determinadas condições (fls. 77-81).

11. Posteriormente, em 9.4.2014, nova decisão foi proferida pelo CADE, atestando que a vedação imposta à CSN não deveria mais ser considerada como cautelar, mas deveria ser mantida inalterada até a declaração de cumprimento total da intervenção discutida com referido órgão quanto aos aspectos concorrenciais da participação da CSN na Usiminas (fls. 485-557).

12. No mesmo ato, o CADE indeferiu pedido de medida cautelar apresentado pela GF Gestão, que buscava autorização para que a CSN pudesse comparecer à assembleia geral ordinária da Usiminas, convocada para 25.4.2014, exclusivamente com o intuito de formar quorum de instalação para a eleição em separado de membros do Conselho de Administração, viabilizando, assim, a eleição dos conselheiros mais votados pelos demais acionistas minoritários, sem influência dos acionistas controladores da Companhia.

13. Segundo o próprio CADE, as suas intervenções “*não impedem de modo algum o exercício de direitos pelos acionistas minoritários da Usiminas, inclusive o de solicitar a eleição em separado em coalizão com outros acionistas que não a CSN*” (fl.553).

b. Assembleias gerais da Companhia

14. Em 25.4.2012, foi realizada assembleia geral ordinária da Usiminas, tendo como ordem do dia deliberar, dentre outras matérias, a eleição de membros do Conselho de Administração, com mandato até a assembleia geral ordinária de 2014.

15. De acordo com a ata dessa assembleia[1], foram eleitos (i) 8 membros do Conselho de Administração por meio do sistema de voto múltiplo; (ii) 1 membro na qualidade de representante dos empregados, na forma prevista no art. 12, §1º do estatuto social da Companhia[2]; e (iii) 1 membro por meio de eleição em separado, nos termos do art. 141, §5º da Lei nº 6.404, de 1976[3].

16. Em 28.3.2013, em virtude da renúncia de um dos conselheiros eleitos por meio do sistema de voto múltiplo e em linha com o art. 141, §3º da Lei nº 6.404, de 1976[4], a Usiminas convocou assembleia geral extraordinária a ocorrer em 16.4.2013, para deliberar sobre a eleição de novos membros do Conselho de Administração, em substituição àqueles eleitos em 2012 por meio do referido sistema.

17. Na mesma data foi divulgada a proposta de administração para a assembleia em questão, apresentando informações sobre 7 candidatos indicados pelos acionistas controladores.

18. Em 4.4.2013, foi divulgado pela Companhia um comunicado ao mercado informando a realização de Pedido Público de Procuração pela GF Gestão (“PPP”), no qual era indicado mais um membro e seu respectivo suplente para compor o Conselho de Administração da Companhia.

19. Em 12.4.2013, a Companhia divulgou novo comunicado ao mercado para informar que, em atendimento a solicitação de acionistas, seria adotado o sistema de voto múltiplo para a eleição de conselheiros na assembleia de 16.4.2013 (fl. 27). Após questionamento da SEP (fls. 28-29), a Companhia divulgou mais um comunicado ao mercado em 15.4.2013, esclarecendo que, nos termos da legislação aplicável, os acionistas minoritários poderiam indicar outros candidatos a membros do Conselho de Administração, adicionalmente àqueles 7 indicados pelo grupo controlador (fl. 33).

20. Em 16.4.2013, foi realizada a assembleia geral extraordinária da Companhia, na qual foi aprovado o número de 8 membros do Conselho de Administração a serem eleitos pelo sistema de voto múltiplo, com mandato até a assembleia geral ordinária de 2014. Dentre os membros eleitos, 7 tinham sido indicados pelo grupo controlador e 1 tinha sido indicado por acionista minoritário que não a GF.

21. Em 9.4.2014, foi convocada assembleia geral ordinária da Companhia, prevista para 25.4.2014, para deliberar, dentre outras matérias, sobre a eleição dos membros do Conselho de Administração, efetivos e suplentes, com mandato até a assembleia geral ordinária de 2016.

c. Manifestações da GF

22. Além dos dois processos abordados no presente relatório, a GF questionou a CVM em outras três oportunidades para tratar de assuntos que, se não coincidem com aqueles objeto dos Processos Administrativos CVM nº RJ2013/4686 e RJ2013/4607, a eles estão relacionados. A menção a essas três outras ocasiões de interação entre a GF e a CVM me parece relevante em função de a própria GF ou a SEP terem feito referência a elas em suas manifestações posteriores.

c.i. Processo CVM nº RJ2012/4613

23. Em 20.4.2012, em função da Decisão do CADE, a GF Corretora consultou a CVM sobre a forma de cômputo dos percentuais previstos nos arts. 141, **caput** e §§4º[5] e 5º e 161, §4º, “a” da Lei nº 6.404, de 1976[6], para a eleição de membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal da Companhia por acionistas minoritários. Esta consulta deu origem ao Processo CVM nº RJ2012/4613.

24. Em resposta, a SEP seguiu o entendimento da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE” e “Entendimento da PFE”) (fls. 160-162)[7] e indicou que não caberia qualquer alteração na forma de cômputo dos percentuais acima mencionados, os quais deveriam ser calculados sem a exclusão das ações detidas pela CSN[8].

25. Seguindo o Entendimento da PFE, a restrição imposta pela Decisão do CADE deveria ser considerada equivalente ao “*absentismo puro e simples*” por parte da CSN (fl. 162). Além de a CVM não ter competência para a redução de quorum discutida (i.e., para a exclusão das ações da CSN do cálculo dos percentuais previstos em lei), a Decisão do CADE não teria competência para, e nem parecia ter a intenção de, alterar o regime legal do direito de voto nas sociedades anônimas.

26. Ainda assim, a PFE destacou que as ações detidas pela CSN poderiam ser consideradas para fins do art. 161, §4º da lei societária, já que, conforme entendimento consolidado da CVM, a formação de referido quorum poderia contemplar, inclusive, as ações detidas por acionistas ausentes.

c.ii. Processo CVM nº RJ2013/13743

27. Em 18.12.2013, a GF Gestão apresentou nova consulta à CVM, apreciada no âmbito do Processo CVM nº RJ2013/13743, a respeito da possibilidade: (i) de alugar ações de emissão da Usiminas, incluindo aquelas detidas pela CSN, com o fim de indicar candidatos ao Conselho de Administração da Companhia; e (ii) de se considerar as ações detidas pela CSN para compor o quorum necessário para a eleição em separado de membro do Conselho de Administração.

28. Em resposta, nos termos do RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº002/2014, datado de 14.1.2014 (fls. 170-176), as conclusões da SEP foram, em síntese, as de que:

i. desde que não houvesse influência por parte da CSN quanto ao exercício do direito de voto e observados os requisitos previstos na legislação societária, a GF Gestão ou qualquer outro agente de mercado poderia se valer do aluguel das ações da CSN e exercer os direitos políticos a elas inerentes;

ii. tal como previsto no art. 125 da Lei nº 6.404, de 1976[9], com relação aos acionistas sem direito de voto, e nos precedentes da CVM com relação aos acionistas impedidos de votar por força do art. 115 da mesma lei[10], não existiriam impedimentos ao comparecimento de acionistas não pertencentes ao bloco de controle da Companhia às assembleias gerais; e

iii. o cômputo das ações de emissão da Usiminas detidas pela CSN para a formação do quorum de instalação para eleição em separado, nos termos do art. 141, §§4º e 5º da Lei nº 6.404, de 1976, poderia ser interpretado pelo CADE como exercício de influência indireta por parte da CSN na indicação de membros do Conselho de Administração, ensejando violação à Decisão do CADE.

c.iii. Processo CVM nº RJ2014/3088

29. Adicionalmente, em 13.3.2014, foi formulada nova consulta pela GF Gestão à CVM, abordando questões relacionadas à interpretação do art. 141, §§4º e 5º da Lei nº 6.404, de 1976 e dando origem ao Processo CVM nº RJ2014/3088. Ainda que se tratasse de consulta genérica, cujas conclusões poderiam variar diante de casos concretos, a SEP indicou que:

i. para a eleição em separado de membros do Conselho de Administração, é necessário que acionistas representantes dos percentuais previstos nos incisos I e II do §4º e §5º do art. 141 da lei societária se manifestem favoravelmente à instalação da respectiva eleição;

ii. para que essa manifestação ocorra, não é necessária a inclusão de item específico na ordem do dia sobre a eleição em separado em edital de convocação, mesmo na hipótese de requisição prévia; essa votação decorre de item já contido do edital, qual seja, a eleição dos membros do Conselho Administração;

iii. no que se refere ao quorum deliberativo, a eleição em separado de candidato a membro do Conselho de Administração se dá por maioria das ações que foram utilizadas para instalar a respectiva votação; e

iv. as ações utilizadas para perfazer os percentuais previstos nos incisos I e II do §4º do art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976 não podem ser utilizadas na votação para membros do Conselho de Administração da qual participam os acionistas controladores, seja esta simples ou através do voto múltiplo, mesmo na hipótese de o acionista minoritário não votar em nenhum candidato (se abster de votar) na eleição em separado.

30. Concluída a descrição do contexto e do histórico das consultas apresentadas pela GF à CVM, passo então ao relato dos Processos Administrativos CVM nº RJ2013/4686 e RJ2013/4607.

III. Processo Administrativo nº RJ2013/4686

31. Em 8.4.2013, foi apresentada à CVM, pelo Sr. Marcelo Gasparino da Silva, membro do Conselho de Administração da Usiminas ("Marcelo Gasparino"), reclamação acerca (i) da imposição, pelos acionistas controladores da Companhia, de limitações ao exercício de seus deveres fiduciários; (ii) da proposta da administração da Companhia para a eleição de membros do Conselho de Administração em assembleia geral extraordinária convocada para 16.4.2013; e (iii) da eleição do representante dos empregados ao Conselho de Administração da Usiminas (fls. 1/2).

32. Segundo Marcelo Gasparino, nos termos do Regimento Interno do Conselho de Administração da Companhia, somente matérias consideradas como relevantes por, no mínimo, três conselheiros poderiam ser incluídas na pauta de reuniões, dificultando, portanto, a apreciação de propostas formuladas pelos conselheiros eleitos pelos acionistas minoritários.

33. Além disso, Marcelo Gasparino alegou que, diante da renúncia de um dos membros do Conselho de Administração eleito pelo sistema de voto múltiplo, foi convocada assembleia geral extraordinária para a eleição de novos membros do conselho, tal como previsto no art. 141, §3º, da Lei nº 6.404, de 1976. No entanto, apesar de terem sido eleitos 8 conselheiros no exercício de 2012, apenas 7 foram indicados na proposta da administração para a assembleia de 16.4.2013, sob o argumento de que um daqueles previamente eleitos não teria perdido o seu mandato, já que era o representante dos empregados.

a. Manifestação da Companhia

34. Questionada pela SEP, a Companhia se manifestou quanto à reclamação de Marcelo Gasparino em

13.5.2013, alegando, em suma, o seguinte (fls. 27-65):

i. a regra constante do art. 12, §1º de seu estatuto social corresponderia à exigência prevista no Edital de Privatização nº PND-A-01/91-USIMINAS, relativo à privatização da Companhia ("Edital de Privatização");

ii. dessa forma, previamente à introdução do parágrafo único do art. 140 da Lei nº 6.404, de 1976 pela Lei nº 10.303, de 2001[11], o estatuto social da Usiminas – assim como de outras companhias desestatizadas – já conferia aos empregados o direito de representação no Conselho de Administração, de forma que, em relação a ela, deveriam permanecer válidas as regras estatutárias até então vigentes, sem necessidade de qualquer adaptação;

iii. apesar de a regra estatutária original referir-se ao "Clube de Investimento Usiminas", foi necessária a sua alteração em 6.4.2004, para refletir o fato de que tal clube de investimentos havia sido dissolvido, sendo as suas quotas distribuídas entre a Caixa dos Empregados da Usiminas (antiga denominação da Previdência Usiminas, detentora de mais de 90% das quotas de emissão do clube)[12] e seus demais quotistas;

iv. quando da eleição dos membros do Conselho de Administração da Usiminas em 25.4.2012, foi atendido requerimento para adoção do sistema de voto múltiplo e os únicos candidatos apresentados foram os 7 indicados pelo bloco de controle e outro indicado por um minoritário. Como a mesma assembleia havia fixado em 8 o número de vagas a serem preenchidas pelo processo de voto múltiplo, os 8 candidatos foram eleitos;

v. na mesma assembleia, foram eleitos em votação em separado: (i) um representante dos acionistas minoritários, nos termos do art. 141, §5º da Lei nº 6.404, de 1976 (a saber, o Sr. L.A.P., tendo como suplente Marcelo Gasparino); e (ii) o representante dos empregados, indicado pela Previdência Usiminas na forma prevista pelo art. 12, §1º do estatuto social da Companhia;

vi. frente à renúncia de um dos conselheiros eleitos pelo sistema voto múltiplo, foi convocada assembleia geral extraordinária para 16.4.2013, tendo como ordem do dia a eleição de membros do Conselho de Administração;

vii. em conformidade com a decisão proferida pelo Colegiado da CVM em 16.4.2002 no âmbito do processo administrativo registrado sob o nº 3649/02[13], entendeu-se que a renúncia de tal conselheiro somente afetaria a continuidade do mandato dos conselheiros anteriormente eleitos pelo sistema de voto múltiplo, não atingindo, conseqüentemente, aqueles que haviam sido eleitos mediante votação em separado, ou seja, L.A.P. (e seu suplente, Marcelo Gasparino) e o representante dos empregados;

viii. sendo assim, a alegação de Marcelo Gasparino de que o membro indicado à vaga de representante dos empregados também fora eleito pelo voto múltiplo e que, portanto, deveria ser objeto da nova eleição não deveria prosperar;

ix. nenhum documento da Companhia indicaria a intenção de se reduzir a quantidade de vagas do Conselho de Administração a serem preenchidas em comparação ao número disponível em 2012; o fato de a proposta da administração não informar o número total de membros que seriam eleitos decorreu do entendimento de que, no caso de o estatuto não estabelecer número fixo de conselheiros, não caberia aos administradores definir o número de vagas a serem preenchidas, sendo tal decisão de competência discricionária e privativa dos acionistas, a ser tomada na assembleia geral;

x. não teria havido cerceamento ao exercício das atividades dos membros do Conselho de Administração; uma vez que o dispositivo do Regimento Interno do Conselho de Administração questionado por Marcelo Gasparino (art. 20)[14] consta desse documento desde 13.8.2008 e visa "*facilitar e otimizar*" o funcionamento do Conselho de Administração, de modo a evitar que seus membros sejam obrigados a examinar e deliberar sobre matérias que não contenham, sequer, o apoio de um número mínimo de conselheiros;

xi. tal dispositivo não impede, portanto, que qualquer membro do Conselho solicite à administração da Usiminas informações ou documentos que entenda necessários para a fiscalização da gestão social e, assim, exerça seus deveres de diligência, informação e fiscalização; e

xii. ainda quanto aos pedidos de inclusão de matérias em pauta, na prática, o Presidente do Conselho de Administração atende a tais pedidos sempre que os considera pertinentes; caso contrário, informa aos demais conselheiros, por mensagem eletrônica, que foi requerida tal inclusão, questionando se algum dos demais conselheiros é favorável a ela.

35. Posteriormente, também em atendimento à solicitação da SEP, a Companhia se manifestou especificamente a respeito do processo de indicação, pela Previdência Usiminas, do representante dos empregados no Conselho de Administração. Em síntese, a Companhia indicou que:

i. a Previdência Usiminas (nova denominação da Caixa dos Empregados da Usiminas) é gerida por um Conselho Deliberativo e por uma Diretoria Executiva, os quais têm por função, respectivamente, fixar as políticas e diretrizes fundamentais da instituição e executar referidas políticas e diretrizes;

ii. o Conselho Deliberativo é formado por 12 membros, dos quais 8 são indicados pelas patrocinadoras da Previdência Usiminas e 4 são indicados por seus patrocinados e assistidos;

iii. dentre os membros indicados pelas patrocinadoras, 5 – incluindo o Presidente – são indicados pela patrocinadora detentora do maior número de participantes e de maior representatividade no patrimônio da Previdência Usiminas (no caso, a própria Companhia), 2 são indicados respectivamente pela segunda e pela terceira maior patrocinadora em termos de número de participantes e representatividade no patrimônio da instituição e 1 é indicado pelas demais patrocinadoras em conjunto;

iv. dentre os membros do Conselho Deliberativo indicados pelos patrocinados, 1 é indicado pelas "Comissões dos Representantes dos Empregados do Programa de Participação nos Lucros e Resultados do Grupo Usiminas", 1 é indicado pela "Associação dos Metalúrgicos Aposentados e Pensionistas de Ipatinga/MG", 1 é

indicado pela "Associação dos Aposentados e Pensionistas da Caixa dos Empregados da Usiminas" e 1 é indicado de comum acordo pelas Associações dos Aposentados e Pensionistas de Santos – ATMAS e ABRACO;

v. a Diretoria Executiva, por sua vez, é composta por 3 membros, os quais devem ser participantes ou assistidos da Previdência Usiminas e designados pela patrocinadora detentora do maior número de participantes (no caso, a Companhia);

vi. o estatuto social da Previdência Usiminas não dispõe sobre o processo de seleção do representante dos empregados por ela indicado para o Conselho de Administração da Companhia, competindo a indicação ao Diretor Presidente da Previdência Usiminas; e

vii. apesar de a Companhia ser apenas interveniente do Acordo de Acionistas Aditado e Consolidado da Usiminas, entende que a cláusula que trata da indicação de membros ao Conselho de Administração pela Previdência Usiminas[15] buscou assegurar o direito desta última (ali designada como "CEU") de indicar 1 membro do Conselho de Administração, independentemente da indicação do representante dos empregados, regulando, inclusive, uma situação hipotética na qual a Previdência Usiminas deixe de exercer a prerrogativa prevista no art. 12, §1º do estatuto social da Companhia.

b. Ofício de Alerta

36. Nos termos do RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº78/13 (fls. 137-152), de 5.11.2013, a SEP entendeu que:

i. em princípio, não seria necessária a realização de nova eleição dos membros do Conselho de Administração da Companhia em virtude da renúncia de um daqueles eleitos em 25.4.2012, observado o disposto no art. 141, §3º da Lei nº 6.404, de 1976, uma vez que todos aqueles possuíam suplentes; no entanto, o procedimento adotado pela Companhia não teria acarretado prejuízos;

ii. a deficiência informacional acerca do número de vagas a serem preenchidas na assembleia geral de 16.4.2013 foi sanada em atendimento a ofício da SEP e não teria causado prejuízos;

iii. com base nas alegações da Companhia, não pareceria haver o cerceamento à atuação dos membros do Conselho de Administração; apesar de ter sido dada a Marcelo Gasparino a oportunidade de contestar tais argumentos, ele não se manifestou, de forma que não existiriam dados suficientes para concluir se de fato existe obstrução ao desempenho das funções de conselheiro[16];

iv. no que tange à eleição do representante dos empregados no Conselho de Administração da Usiminas, seria razoável a posição da Companhia de que prevalecem as regras estatutárias anteriores à modificação promovida em 2001 na Lei nº 6.404, de 1976; contudo, o procedimento adotado pela Usiminas para a eleição do representante dos empregados não estaria de acordo com o arcabouço legal pátrio;

v. tal entendimento se basearia no fato de que a maioria dos membros dos órgãos de gestão da Previdência Usiminas é indicada pela própria Companhia e o representante dos empregados no Conselho de Administração da Usiminas é escolhido pelo Diretor Presidente da Previdência Usiminas, sem participação dos empregados neste processo de escolha;

vi. desse modo, o representante dos empregados seria indicado indiretamente pelos acionistas controladores da Usiminas; essa percepção seria corroborada, por exemplo, pelo fato de a Diretora Presidente da Previdência Usiminas[17] ser também membro do Conselho de Administração da Usiminas, eleita pelos seus acionistas controladores;

vii. além disso, com base na Proposta da Administração e na ata da assembleia geral ordinária de 2012 (fls. 119-130) o membro do Conselho de Administração eleito na condição de representante dos empregados da Usiminas fora anteriormente indicado como candidato pelos acionistas controladores; e

viii. esse procedimento criaria uma "eleição em separado" para os acionistas controladores da Usiminas, hipótese não prevista pela legislação societária; desse modo, a eleição do representante dos empregados pela Previdência Usiminas, da forma como vem sendo feita, representaria infração às regras dispostas no art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976, bem como ao próprio Edital de Privatização.

37. Não obstante o reconhecimento da infração acima descrita, a SEP entendeu que sua gravidade seria "minimizada pelo fato de que os acionistas controladores, utilizando sua preponderância nas decisões assembleares, poderiam aumentar o número de membros no Conselho de Administração da Companhia a fim de acomodar todos os seus candidatos" (fl. 151); assim, neste caso concreto, a "eleição em separado" pelo controlador não traria, em princípio, grandes prejuízos aos demais acionistas.

38. Diante desse posicionamento, a SEP entendeu que seria suficiente o envio de um ofício de alerta à Previdência Usiminas e aos demais acionistas controladores da Companhia ("Ofício de Alerta). Nesse ofício (fls. 133/134), a área técnica determinou que fossem tomadas providências para a correção dos procedimentos para a eleição do representante dos empregados ao Conselho de Administração da Companhia, uma vez que aqueles adotados infringiriam o art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976, bem como o Edital de Privatização.

c. Recurso da Previdência Usiminas

39. Em 18.12.2013, a Previdência Usiminas apresentou recurso ao Colegiado contestando o Ofício de Alerta (fls. 190-258). Em síntese, a recorrente alegou que:

i. tendo em vista que o Edital de Privatização previu a realização de oferta de ações aos empregados da Companhia, estes se organizaram através do Clube de Investimentos Usiminas e, desde aquela época, a Previdência Usiminas foi instada a participar como agente de liquidez de tal clube;

ii. posteriormente, com a liquidação de financiamentos contratados para a aquisição das ações da

Companhia no âmbito dessa oferta, os empregados manifestaram seu interesse em realizar as quotas de emissão do clube, procurando a Previdência Usiminas para assegurar a liquidez do investimento;

iii. reunidos em assembleia geral, os detentores de quotas do clube aprovaram a transferência das ações de emissão da Companhia para a Previdência Usiminas, que, por sua vez, sucedeu o clube em todos os seus direitos e obrigações, inclusive quanto ao direito de eleger o representante dos empregados no Conselho de Administração da Usiminas;

iv. a Previdência Usiminas não é entidade controlada pela Companhia e nem poderia ser, tendo em vista as regras aplicáveis às entidades fechadas de previdência complementar;

v. a indicação de parte dos administradores pelas patrocinadoras não lhes confere o direito de intervir nas decisões da Previdência Usiminas;

vi. a Resolução MPS/CGCP nº 13, de 2004 *"determina que as atividades dos administradores das entidades fechadas de previdência complementar devem ser orientadas de forma a impedir que ela[s] seja[m] utilizada[s] em benefício de interesses conflitantes com o alcance de seus objetivos"* (fl. 198)[18];

vii. além disso, com base no art. 41, §2º[19] c/c art. 32[20] da Lei Complementar nº 109, de 2001, conclui-se que as patrocinadoras devem se limitar *"à supervisão das atividades das entidades patrocinadas, a fim de verificar o cumprimento de seu objeto, qual seja, a administração e execução de planos de benefícios de natureza previdenciária (...), não podendo abranger o controle de mérito das decisões da entidade"* (fl. 198);

viii. os conselheiros e diretores da Previdência Usiminas possuem dever de obediência, diligência e lealdade para com a entidade, tal como defendido pelo Prof. Osmar Brina Corrêa Lima em parecer anexado ao recurso (fls. 228-258), bem como são responsáveis por quaisquer prejuízos causados à entidade[21];

ix. a autonomia administrativa e financeira da Previdência Usiminas é reconhecida em seu próprio estatuto social[22];

x. os conceitos de "patrocinadora" e "controladora" não se confundem; de um lado, para a caracterização do controle, é essencial o poder diretivo, nos termos do art. 116, da Lei nº 6.404, de 1976[23]; de outro, deve-se reconhecer que uma patrocinadora não exerce qualquer poder diretivo sobre uma entidade fechada de previdência complementar, mas apenas exerce um controle finalístico (não de mérito) e tem sua intervenção limitada pela autonomia da entidade;

xi. a Previdência Usiminas detém o controle da Companhia de forma compartilhada; além disso, é a *"administradora do condomínio substancial no plano de benefícios que detém as ações da Usiminas, o que a seu turno lhe obriga e assegura o direito de representar os empregados na indicação de membro do conselho de administração, conforme (i) [Edital de Privatização], (ii) estatuto social e (iii) assembleia geral dos quotistas do extinto clube de investimento"* (fl. 201);

xii. o estatuto social da Previdência Usiminas foi aprovado pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC e suas regras de governança encontram-se de acordo com as regras da PREVIC, sendo também por esta fiscalizadas;

xiii. em virtude do disposto no Acordo de Acionistas da Companhia, que assegura à Previdência Usiminas o direito de indicar um membro do Conselho de Administração independentemente da eleição do representante dos empregados, a entidade teria indicado para o preenchimento dessa vaga a sua Diretora Presidente, justificando a cumulação de cargos apontada pela SEP;

xiv. também não mereceria prosperar o questionamento da SEP com relação ao representante dos empregados eleito na assembleia geral ordinária da Companhia de 2012, o qual teria sido indicado na proposta da administração como indicado pelos acionistas controladores; essa disposição na proposta seria justificada pelo fato de a Previdência Usiminas ser, ela própria, integrante do bloco de controle;

xv. além de a Previdência Usiminas ter sucedido o Clube de Investimento Usiminas por vontade própria dos empregados, ela tem como participantes quase a unanimidade do corpo funcional da Companhia e adota critérios rígidos para a indicação do membro do Conselho de Administração que a representará;

xvi. se, como reconhecido pela SEP, a disposição estatutária anterior à Lei nº 10.303, de 2001 deve prevalecer, sob pena de ocasionar insegurança jurídica, seria contraditório concluir que o art. 12, §1º do estatuto social da Companhia não esteja de acordo com a legislação vigente e que o membro do Conselho de Administração eleito segundo estes termos não seria um representante dos empregados; assim, não seria possível falar em violação ao art. 140, § único da Lei nº 6.404, de 1976;

xvii. em virtude de prévia reestruturação societária envolvendo a Companhia Siderúrgica Paulista - COSIPA e a Usiminas, dando origem à atual Companhia, seria aplicável também à Companhia o edital de privatização da COSIPA, que assegurou *"aos empregados e aposentados da Cosipa, reunidos ou não em condomínio, sociedade ou clube de investimentos, o direito de elegerem um membro do Conselho de Administração da Cosipa, na hipótese de não deterem participação societária suficiente para tal"*;

xviii. assim, o direito à eleição direta de membros do Conselho de Administração somente seria garantido aos empregados e aposentados na hipótese em que não detivessem tal direito em virtude de sua participação societária, o que não é o caso, uma vez que a Previdência Usiminas, sociedade que congrega os empregados e aposentados da Usiminas, detém o direito de eleger dois membros do Conselho de Administração da Companhia, em virtude de acordo de acionistas e da própria previsão estatutária; e

xix. a fim de resguardar a segurança jurídica, seria possível argumentar que a situação objeto de discussão no presente processo está consolidada na Companhia há mais de 20 anos e, inclusive, foi submetida à CVM na ocasião da reorganização societária envolvendo a COSIPA, não tendo nem a CVM nem os empregados da

Companhia apresentado nenhuma objeção.

40. Por fim, tendo em vista os processos e custos que seriam arcados pela Companhia e pela Previdência Usiminas para a alteração dos procedimentos atualmente adotados para a eleição de representante dos empregados, foi pleiteado efeito suspensivo do recurso, nos termos do item V da Deliberação CVM nº 463, de 2003[24].

d. Manifestação da SEP

41. Após o recebimento do recurso acima descrito, a SEP manifestou-se nos termos do RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº089/13 (fls. 289-317), no qual indicou que a Previdência Usiminas não teria apresentado novos argumentos que pudessem levar à reconsideração de seu posicionamento, razão pela qual o caso deveria ser encaminhado ao Colegiado.

42. Contestando os argumentos apresentados pela Previdência Usiminas no recurso, a SEP indicou que:

i. ao contrário do alegado pela Previdência Usiminas, não haveria contradição em admitir que, ainda que as companhias que já previssem procedimentos para a representação dos empregados anteriormente à Lei nº 10.303, de 2001 pudessem manter suas regras estatutárias, o procedimento adotado no caso da Usiminas não estaria correto;

ii. a crítica contida no relatório de análise anterior não se referia ao art. 140, § único da Lei nº 6.404, de 1976, mas questionava se o processo escolhido pela Usiminas e pela Previdência Usiminas para indicar o representante dos empregados estaria, de fato, cumprindo a sua precípua finalidade;

iii. buscou-se analisar se o procedimento adotado efetivamente importava na participação dos empregados da Companhia em sua gestão ou se estava, na verdade, permitindo aos acionistas controladores eleger conselheiro por meio de votação em separado, infringindo as normas gerais de eleição de administradores previstas pela Lei nº 6.404, de 1976 e, especialmente, seu art. 141;

iv. assim, não se questionou o art. 12, §1º do estatuto social da Companhia em si, mas sim o procedimento adotado pela Previdência Usiminas para a indicação do representante dos empregados, tendo em vista que os membros da sua gestão são eleitos em grande parte pela própria Companhia (incluindo o Diretor Presidente responsável pela indicação do representante dos empregados);

v. não obstante o arcabouço legal que regula as entidades fechadas de previdência complementar, a influência da Companhia sobre a administração da Previdência Usiminas questiona, na prática, a dissociação entre a administração das duas entidades;

vi. com base em precedentes do Colegiado da CVM, existem argumentos suficientes para questionar a influência política exercida pela patrocinadora sobre a entidade fechada de previdência complementar[25]; e

vii. o argumento da Previdência Usiminas relativo à violação da segurança jurídica pela decisão do ofício de alerta da SEP não afastaria o entendimento ali contido porque, embora a Administração Pública deva observar o princípio da segurança jurídica, também deve atuar com o fim de garantir a efetiva aplicação da lei (no caso, o fim de assegurar a representação efetiva dos empregados na administração da Companhia).

e. Esclarecimentos adicionais da Previdência Usiminas

43. Em 24.2.2014, a Previdência Usiminas apresentou esclarecimentos adicionais com relação aos pontos discutidos com a SEP (fls. 329-339).

44. Além de reiterar os argumentos previamente apontados em seu recurso, a Previdência Usiminas arguiu que diversas situações teriam demonstrado, na prática, a autonomia e independência da entidade em relação à Companhia. Dentre essas situações, teria destaque um episódio ocorrido em 2010, quando a Previdência Usiminas votou pela não recondução do Diretor Presidente da Companhia à época.

f. Nova manifestação de Marcelo Gasparino

45. Em 14.4.2014, Marcelo Gasparino apresentou nova manifestação à CVM (fl. 349), requerendo a apreciação do presente processo com urgência, dado que, para assembleia geral ordinária da Companhia convocada para 25.4.2014, teria sido indicado na proposta da administração um candidato a representante dos empregados no Conselho de Administração que não teria vínculo trabalhista com a Usiminas.

g. Parecer

46. Em 22.4.2014, a Previdência Usiminas juntou aos autos do presente processo um parecer da Dra. Maria de Lourdes Flecha de Lima Xavier Cançado (fls. 351-377).

47. Nesse parecer, além de reforçar os argumentos de que a representação dos empregados teve origem nos processos de privatização da Usiminas e da Cosipa e que a Previdência Usiminas teria legitimidade para exercer a função de indicar o representante em questão, alegou-se que teria ocorrido (i) a prescrição da pretensão da SEP manifestada no presente processo com relação à alteração da forma de indicação dos representantes dos empregados, uma vez que a instituição do mecanismo atualmente vigente teria ocorrido quando da alteração do estatuto social da Usiminas em 2004[26]; e (ii) a decadência do direito da CVM de rever o mecanismo ora discutido e questionar a sucessão do Clube de Investimentos Usiminas pela Previdência Usiminas quanto à indicação do representante dos empregados, já que em 2004 a autarquia em nada se opôs quando do registro do novo estatuto social da Usiminas[27].

48. A perpetuação do entendimento manifestado pela SEP violaria os princípios da segurança jurídica e da boa fé objetiva, bem como o instituto da coisa julgada administrativa.

IV. Processo Administrativo nº RJ2013/4607

a. Primeira Reclamação - GF

49. Em 11.4.2013, o Geração Futuro L Par Fundo de Investimento em Ações ("Geração Futuro FIA") apresentou, na qualidade de acionista da Usiminas, reclamação junto à CVM por ocasião da convocação da assembleia geral extraordinária da Companhia prevista para 16.4.2013 ("Primeira Reclamação - GF") (fls. 1-11).

50. Segundo a Primeira Reclamação - GF, a administração da Companhia teria optado por reduzir de 8 para 7 o número de membros do Conselho de Administração a serem eleitos pelo sistema de voto múltiplo na assembleia de 16.4.2013, o que consequentemente reduziria as chances de os acionistas minoritários elegerem os candidatos por eles indicados. Além disso, a administração não teria feito constar da ordem do dia a definição do número de assentos para a composição do Conselho de Administração, impondo uma quantidade de vagas de interesse exclusivo do grupo controlador.

51. Além disso, a Primeira Reclamação - GF fez referência à Decisão do CADE, indicando que, tendo em vista a composição do capital social da Companhia, o número estimado de acionistas presentes na assembleia de 16.4.2013 e o número de membros do Conselho de Administração a serem eleitos, tal decisão teria ocasionado "*graves prejuízos para todos os outros minoritários da USIMINAS, visto a redução de chances de eleição de legítimos e independentes representantes do Conselho de Administração*" (fl. 5).

52. Diante dessas constatações, o Geração Futuro FIA solicitou que a CVM se posicionasse, em sede liminar, acerca dos seguintes pontos:

i. possibilidade de a CSN aderir ao PPP, observada como condição a assinatura, por parte dos candidatos propostos em tal pedido, de termo de compromisso no sentido de declarar sua isenção e comprometer-se a não repassar informações sigilosas à CSN, sob pena de extensão da multa prevista pelo CADE e punição do próprio administrador;

ii. obrigatoriedade da administração da Companhia de manter na assembleia de 16.4.2013 o mesmo número de vagas do Conselho de Administração disponibilizado na eleição realizada em 2012, visto se tratar de uma eleição complementar a essa última;

iii. caso a CVM discordasse da obrigatoriedade acima mencionada, necessidade de inclusão na ordem do dia da assembleia de 16.4.2013 da fixação do número de assentos do Conselho de Administração;

iv. possibilidade de as ações de emissão da Companhia detidas pela CSN serem computadas para a formação do colégio eleitoral; e

v. alternativamente ao disposto no item "iv" acima, imposição ao grupo controlador de regra semelhante àquela imposta pelo CADE, suspendendo os direitos políticos no equivalente percentual detido pela CSN e, portanto, equiparando as condições entre todos os acionistas da Companhia.

b. Manifestação da Companhia

53. Instada pela SEP a se manifestar, a Companhia apresentou em 6.5.2013 suas considerações acerca da Primeira Reclamação - GF (fls. 42-47).

54. Preliminarmente, a Companhia ressaltou que os requerimentos formulados pelo Geração Futuro FIA estariam prejudicados, uma vez que este teria comparecido à assembleia de 16.4.2013 e exercido normalmente seu direito de voto, sem qualquer ressalva ou protesto em relação aos procedimentos adotados para a eleição de membros do Conselho de Administração.

55. A Companhia ressaltou ainda que parte dos pedidos constantes da Primeira Reclamação - GF teriam perdido seu objeto, uma vez que o número de vagas do Conselho de Administração a serem preenchidas foi fixado na própria assembleia, tendo sido aprovado por unanimidade dos acionistas presentes (incluindo o Geração Futuro FIA) o número de 8 vagas.

56. Em relação ao pedido referente à eventual adesão da CSN ao PPP, a Usiminas alegou que, nos termos da Decisão do CADE, a CSN estaria impedida de outorgar procuração a qualquer pessoa para representá-la nas assembleias gerais da Usiminas, seja individualmente, seja por meio de pedido público de procuração.

57. A Companhia afirmou também que o CADE analisou a possibilidade de os membros dos Conselhos de Administração e Fiscal da Usiminas eventualmente eleitos com votos da CSN firmarem declaração obrigando-se a não repassar informações obtidas em virtude do exercício dos cargos na Usiminas, mas entendeu que tal medida não poderia ser aceita por não ser suficiente para evitar o fluxo de informações concorrencialmente sensíveis entre os concorrentes.

58. Ademais, mesmo com a restrição do CADE à participação da CSN na assembleia geral de 16.4.2013, os acionistas minoritários da Companhia elegeram nesse conclave 2 representantes para o Conselho de Administração, número inclusive superior àquele que se verificava antes da Decisão do CADE.

59. Sobre os pedidos do Geração Futuro FIA referentes à alteração da forma de cálculo dos votos dos acionistas presentes à assembleia geral (constantes dos subitens "iv" e "v" do item 52 acima), a Companhia destacou a inexistência de embasamento legal. Para a Companhia, como consequência prática do reconhecimento, pela CVM, dos pleitos do Geração Futuro FIA, seriam atribuídos votos a determinados acionistas (a saber, os minoritários) ou suprimidos os votos de outros acionistas (isto é, daqueles integrantes do bloco de controle). Esses mecanismos, portanto, violariam o **caput** do art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976, segundo o qual, no sistema de voto múltiplo, cada acionista dispõe do número de votos correspondente à multiplicação das ações de sua propriedade pela quantidade de vagas a serem preenchidas.

c. Análise da SEP

60. Em 25.9.2013 foi emitido o RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº065/13, no qual a SEP se manifestou acerca da Primeira Reclamação - GF e das considerações apresentadas pela Companhia (fls. 84-97). Nesse relatório, a SEP indicou, em síntese, que:

i. a posição acionária do Geração Futuro FIA mencionada no Formulário de Referência da Companhia (16.200 ações ordinárias)[28] não conferiria com a quantidade de ações informada no PPP (500.000 ações ordinárias);

ii. ainda que, nos termos do art. 141, §3º da Lei nº 6.404, de 1976, não fosse necessária a realização de nova eleição dos membros do Conselho de Administração pelo fato de que todos os previamente eleitos possuíam suplentes, o procedimento adotado pela Companhia não teria acarretado prejuízos;

iii. a Companhia teria agido corretamente ao estabelecer como 8 o número de vagas a serem preenchidas no Conselho de Administração; ainda que tenha ocorrido uma falha de comunicação, pela própria Companhia, acerca do número de vagas disponíveis, tal falha teria sido sanada após intervenção da CVM;

iv. o procedimento mais correto a ser adotado seria a inclusão, na ordem do dia da assembleia, de deliberação sobre o número de membros a compor o Conselho de Administração; no entanto, nesse caso concreto, tendo em vista que não se tratava de nova eleição, mas apenas de eleição de membros do Conselho de Administração para completar o mandato daqueles anteriormente eleitos por meio do sistema de voto múltiplo, causaria estranheza a alteração do número de vagas disponíveis;

v. o tratamento a ser dado às ações detidas pela CSN foi analisado no âmbito do Processo CVM nº RJ2012/4613, referente à consulta formulada por entidades ligadas ao próprio Geração Futuro FIA (GF Corretora e GF Gestão), mas cujo resultado ainda não era conhecido quando do protocolo da Primeira Reclamação - GF;

vi. no âmbito do Processo CVM nº RJ2012/4613, a conclusão da SEP, em linha com o Entendimento da PFE foi o de que *"não caberia qualquer redução de quorum para excluir as ações detidas pela CSN no capital da Usiminas do cômputo dos percentuais previstos nos artigos 141, caput e §§ 4º e 5º, e 161, §4º, alínea 'a' da Lei nº 6.404/76, para a eleição de conselheiros de administração e fiscais por acionistas minoritários"*, pois, a Decisão do CADE, dentro de sua competência legal, *"não poderia alterar o regime legal do direito de voto dos acionistas de sociedades anônimas"* (fl. 96);

vii. aplicando-se este mesmo entendimento à Primeira Reclamação - GF, as alternativas propostas pelo Geração Futuro FIA nos subitens "iv" e "v" do item 52 acima não poderiam ser implementadas, tendo em vista que também acarretariam alterações no regime estabelecido na legislação societária; e

viii. a adesão da CSN ao PPP representaria uma afronta à Decisão do CADE, que vetou o exercício do direito de voto pela CSN ainda que por meio de procurador.

61. Tendo em vista o disposto nos itens "iii" e "iv" do item 60 acima, a SEP enviou na mesma data um novo ofício à Usiminas (OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº265/13) (fls. 98/99), recomendando que, para as futuras assembleias, (i) o edital de convocação contemplasse, na ordem do dia, a deliberação sobre o número de membros a compor o Conselho de Administração da Companhia; e que (ii) por se tratar de informação relevante aos minoritários, a proposta da administração contivesse número de membros proposto pelo acionista controlador ou pela administração (um número exato, e não uma faixa).

d. Recurso da Companhia

62. Em 18.10.2013, a Usiminas apresentou recurso ao OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº265/13 (fls. 115-122), solicitando reconsideração do entendimento da SEP quanto à necessidade de a proposta da administração informar o número exato de membros que irão compor o Conselho de Administração. Os argumentos apresentados pela Companhia, em síntese, foram os seguintes:

i. nos casos em que o estatuto social não aponta um número fixo de membros para o Conselho de Administração, mas apenas indica o máximo e o mínimo permitidos, a determinação da quantidade de membros desse órgão compete à própria assembleia geral convocada para deliberar sobre a eleição dos conselheiros;

ii. não há nenhum dispositivo, seja na Lei nº 6.404, de 1976, seja na Instrução CVM nº 481, de 2009, que exija que conste do edital de convocação ou da proposta da administração para a assembleia geral a informação sobre o número exato de conselheiros a serem eleitos[29];

iii. nem a administração de uma companhia, nem os seus acionistas controladores têm condições de assegurar, com antecedência, o número específico de conselheiros a serem eleitos, uma vez que tal definição, além de competir à assembleia geral, depende de fatores sobre os quais não possuem qualquer ingerência, tais como a presença dos acionistas na assembleia e a intenção dos minoritários de indicar candidatos aos cargos no Conselho de Administração (seja pelo voto múltiplo, seja por meio da eleição em separado);

iv. os acionistas minoritários, ao contrário dos controladores, não estariam obrigados a informar previamente à administração o número de candidatos que indicarão ao Conselho de Administração, nem a forma de eleição pretendida;

v. não existem impedimentos para que os acionistas controladores aumentem o número de membros que compõem o Conselho de Administração de forma a contemplar todos os candidatos por eles indicados;

vi. respaldando a impossibilidade de definição prévia do número de membros do Conselho de Administração, o §7º do art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976[30], assegura ao acionista controlador detentor de mais de 50% do capital votante o direito de indicar a maioria dos membros do Conselho de Administração, mesmo que isso signifique ultrapassar o limite máximo previsto no estatuto social;

vii. ao contrário do sustentado pela SEP, a prévia divulgação do número exato de vagas para o Conselho de Administração não deveria ter o condão de aumentar o interesse dos acionistas minoritários na requisição do voto múltiplo; a previsão de um maior número de vagas não faria necessariamente com que o acionista minoritário tivesse maior interesse em requerer o voto múltiplo e participar da votação, mas, ao contrário, nas hipóteses em que houvesse um menor número de conselheiros a serem eleitos, a participação de cada minoritário seria mais importante para viabilizar a indicação de um membro; e

viii. ainda que o entendimento da SEP seja considerado correto e os acionistas minoritários tenham mais interesse em requerer o voto múltiplo dependendo da quantidade de vagas a serem preenchidas, o número proposto antecipadamente pela administração não seria definitivo, pois teria que ser reduzido caso houvesse pedido de eleição em separado (realizada antes da eleição de membros do Conselho de Administração pelo sistema de voto múltiplo e levando à exclusão, nesse sistema, das ações utilizadas na votação em separado).

e. Manifestação da SEP sobre o recurso da Companhia

63. Em 6.11.2013, no RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº80/13, a SEP reformou a recomendação previamente endereçada à Usiminas (fls. 123-131).

64. Embora tenha reconhecido os argumentos da Companhia quanto à impossibilidade de se definir de antemão o número exato de membros do Conselho de Administração a serem eleitos para determinado mandato, a SEP destacou que poderiam ser previstos valores possíveis para tal número.

65. Segundo a SEP, para a divulgação dos cenários possíveis, a administração ou os controladores poderiam, por exemplo, determinar e informar um número mínimo de conselheiros para determinado mandato (a serem eleitos pelo voto múltiplo ou majoritário), que poderia ser acrescido de até dois membros em função de eleições em separado.

66. Outra alternativa, que possibilitaria a eleição de todos os candidatos indicados pelos acionistas controladores, seria aumentar, informando previamente essa possibilidade na proposta da administração, o número de vagas a serem preenchidas no Conselho quando fosse requerido o sistema de voto múltiplo e houvesse candidatos indicados pelos minoritários. Para a SEP, a informação importante e que deveria ser de conhecimento prévio de todos os acionistas é o número de vagas que poderiam estar sujeitas ao voto múltiplo, uma vez que as regras da eleição em separado já são predeterminadas por lei[31].

f. Recurso da GF

67. Em 31.1.2014, a GF Gestão, gestora do Geração Futuro FIA, e a GF Corretora apresentaram recurso contra o entendimento da SEP relativo à Primeira Reclamação - GF e ao recurso da Companhia (fls. 151-159). Nesse recurso, a GF alegou que, em suas manifestações, a Usiminas trouxe "*vários imbróglis, meias verdades, com o fito único de confundir o julgador*" (fl. 153).

68. Para sustentar tal posição e ainda contestar a reforma do entendimento manifestado pela SEP, a GF trouxe as seguintes ponderações:

i. seria estranho o fato de a Usiminas adotar o procedimento de voto múltiplo para eleição de membros do Conselho de Administração somente em atendimento à solicitação de acionistas minoritários, pois, nos termos de seu estatuto social, o representante dos empregados seria obrigatoriamente eleito por meio de tal sistema;

ii. na assembleia geral ordinária de 25.4.2012, teriam sido eleitos 9 (e não 8) membros do Conselho de Administração pelo sistema de voto múltiplo, incluindo o representante dos empregados; assim, depois da renúncia de um desses membros, todos os 9 deveriam ter seu mandato interrompido, levando à conclusão de que o ato convocatório da assembleia geral extraordinária de 16.4.2013, ao indicar somente 7 membros ao Conselho de Administração, seria eivado de ilegalidade;

iii. nos termos da Instrução CVM nº 481, de 2009, devem ser divulgados todos os documentos e informações relevantes para o exercício do direito de voto em assembleia, o que fundamentaria a divulgação do número exato de vagas do Conselho de Administração;

iv. por outro lado, a não divulgação do número exato de vagas do Conselho de Administração, "*ou a divulgação de um número menor do que a lei determina*" (fl. 155), proporcionaria à administração a possibilidade de manipular o número de vagas, permitindo-a reduzir este número caso note uma maior presença de minoritários na assembleia;

v. no que tange às ações detidas pela CSN, a Decisão do CADE teria (a) inviabilizado alternativa dos demais acionistas da Companhia que buscam maior representatividade nesta última; e (b) impedido o cômputo das ações da CSN para a formação de quorum para eleição em separado de membros do Conselho de Administração da Usiminas, prejudicando o processo eleitoral;

vi. tendo em vista que a CVM ainda não havia se pronunciado sobre a possibilidade de a CSN alugar suas ações[32], caberia destacar que eventual vedação à essa prática representaria a irremediável cassação dos direitos políticos das ações detidas pela CSN;

vii. nas assembleias gerais de 25.4.2012 e 16.4.2013, o número de votos apontados pela Usiminas como necessários para a eleição de 1 membro do Conselho de Administração estaria incorreto[33];

viii. deixando de lado os acionistas controladores, a CSN e um outro acionista minoritário relevante, a composição acionária da Companhia seria bastante pulverizada e apontaria para um grande número de "*acionistas falecidos, falidos, que se esqueceram que tem tal ativo (ações), etc.*" (fl. 158), o que reforçaria os efeitos da Decisão do CADE sobre os acionistas minoritários; e

ix. considerando o cenário acima e que quanto mais vagas destinadas ao Conselho de Administração mais chances teriam os minoritários para a indicação de representantes, a proposta da administração da Companhia para a próxima assembleia geral ordinária deveria contemplar 11 vagas, sendo 9 a serem preenchidas pelo processo de voto múltiplo e até 2 vagas a serem preenchidas em eleição em separado.

69. Com base no exposto acima, a GF demandou que a CVM (i) fizesse valer os comandos do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº265/13, de modo a exigir a divulgação, na proposta da administração, do número exato de membros do Conselho de Administração a serem eleitos; (ii) notificasse a Companhia para que fosse corrigido o processo de eleição do representante dos empregados, reconhecendo a ilegalidade previamente praticada; e (iii) alterasse o colégio eleitoral da Usiminas de modo a refletir nas próximas eleições a base acionária existente, atribuindo às ações da CSN o mesmo efeito de uma ação cancelada pela Companhia.

g. Manifestação da SEP sobre o recurso da GF

70. O recurso apresentado pela GF foi analisado pela SEP em 14.2.2014, nos termos do RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº010/14 (fls. 235-264), o qual foi dividido em três seções, cada uma correspondente a um dos pleitos do recurso.

71. A primeira seção tratou da definição, na proposta da administração, do número exato de conselheiros a serem eleitos em assembleias gerais. Segundo a SEP, os argumentos apresentados pela GF não foram suficientes para alterar o seu entendimento, inclusive, quanto à reforma da decisão contida no OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº265/13.

72. Fundamentando essa posição, a SEP reiterou os argumentos por ela descritos no RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº80/13, relativo ao recurso apresentado pela Companhia, e destacou que as alternativas oferecidas à Usiminas para a divulgação dos cenários possíveis com relação à eleição dos membros do Conselho de Administração seriam suficientes para permitir a mobilização dos acionistas minoritários.

73. Além disso, a SEP contestou o argumento da GF de que a não divulgação do número exato de conselheiros a serem eleitos permitiria a manipulação do número de vagas pela administração da Companhia. De acordo com a área técnica, seria necessário lembrar que a competência para fixação do número total de membros do Conselho de Administração é atribuída à assembleia geral. Nesse cenário, em que se verifica votação majoritária, qualquer ato do controlador que tivesse como fito alijar os acionistas minoritários deveria ser analisado sob a perspectiva dos arts. 115 e 117 da Lei nº 6.404, de 1976[34].

74. A segunda seção do relatório da SEP se referiu à manutenção do conselheiro que fora indicado como representante dos empregados, não obstante a renúncia por parte de um dos conselheiros eleitos em 25.4.2012 pelo sistema de voto múltiplo. Em síntese, a SEP entendeu que:

i. apesar de este assunto ainda não ter sido objeto do presente processo, mas ter sido abordado tangencialmente no Processo CVM nº RJ2013/4386, a SEP conduziria a análise por força do item IV da Deliberação CVM nº 463, de 2003[35];

ii. na assembleia geral ordinária da Companhia realizada em 25.4.2012, foram eleitos 10 membros do Conselho de Administração, sendo que 8 foram eleitos por meio do sistema de voto múltiplo, 1 foi indicado na condição de representante dos empregados, conforme art. 12, §1º do estatuto social da Usiminas, e 1 foi eleito em votação em separado, nos termos do art. 141, §5º da Lei nº 6.404, de 1976;

iii. com base no art. 12, §1º do estatuto social da Usiminas, depreende-se que o representante dos empregados é indicado ao Conselho de Administração, e não eleito pelo sistema de voto múltiplo, como alegado pela GF; essa indicação se aproximaria de uma eleição em separado, mas diferenciando-se dessa por ser independente, até mesmo, do fato de os funcionários possuírem ou não participação no capital social da Companhia;

iv. assim, a renúncia de um dos membros do Conselho de Administração eleito por meio do sistema de voto múltiplo não afetaria o mandato do representante dos empregados, sendo incorreta a afirmação da GF de que o ato convocatório da assembleia de 16.4.2013 seria irregular ao manter referido representante; e

v. o fato de a Previdência Usiminas ser integrante do bloco de controle e signatária de acordo de acionistas não seria suficiente para se considerar que o membro do Conselho de Administração por ela indicado nos termos do art. 12, §1º do estatuto social da Usiminas não seria representante dos empregados[36].

75. A terceira seção do relatório da SEP tratou da influência da Decisão do CADE sobre o colégio eleitoral da Usiminas.

76. Para fundamentar sua posição, a área técnica fez referência ao Entendimento da PFE, de acordo com o qual a Decisão do CADE não alteraria o regime legal do direito de voto dos acionistas da Companhia.

77. Ademais, seguindo o entendimento da PFE de que não poderia ser conferido às ações detidas pela CSN o mesmo tratamento conferido às ações em tesouraria, tendo em vista a inexistência de comando legal nesse sentido, a SEP entendeu que não caberia atribuir às ações detidas pela CSN o mesmo tratamento conferido a ações canceladas, dado que a CVM não teria competência para tanto e tendo em vista o fato de que as ações da CSN manteriam seus direitos financeiros.

78. Em suas considerações finais, a SEP ressaltou que seu entendimento foi formulado com base no que julga serem as consequências lógicas e esperadas da Decisão do CADE, sem prejuízo de os interessados submeterem consulta ao próprio CADE acerca da abrangência de sua decisão diante da situação concreta da Usiminas.

79. Finalizada a análise, a conclusão da SEP foi de que não foram trazidos pela GF argumentos que pudessem levar à reconsideração de seus entendimentos anteriores.

h. Aditamento do recurso da GF

80. Em 13.3.2014, foi encaminhado pela GF aditamento ao recurso contra o entendimento da SEP (fls. 271-305). Nesse novo documento, a GF fez referência ao histórico de consultas e reclamações relatado na Seção II, "c" acima para tentar esclarecer 5 questões:

i. o reconhecimento de uma mudança de conduta por parte dos acionistas controladores da Usiminas a partir da celebração de um acordo de acionistas em 2012 e a partir da instituição de "eleição em separado" de um membro do Conselho de Administração, na qualidade de representante dos empregados pela Previdência Usiminas (membro do bloco de controle), sendo esta prerrogativa decorrente do acordo de acionistas e não do Edital de Privatização;

ii. em virtude dessa mudança, a irregularidade do edital de convocação e da própria assembleia geral extraordinária da Companhia realizada em 16.4.2013;

iii. a possibilidade de utilização das ações detidas pela CSN para formar quorum para eleição em separado de minoritários e preferencialistas, caso essa acionista esteja presente em uma assembleia;

iv. a possibilidade de desconsideração das ações detidas pela CSN no cômputo do coeficiente acionário dos quoruns previstos no art. 141 da Lei 6.404, caso essa acionista esteja ausente na assembleia; e

v. a possibilidade de, se tomadas em aluguel, utilização das ações detidas pela CSN na assembleia geral ordinária de 2014 ou, excepcionalmente, no evento assemblear que eleger os administradores da Usiminas.

81. Em relação à eleição do representante dos empregados, a GF alegou que:

i. antes de tomar conhecimento da reclamação formulada por Marcelo Gasparino à CVM, desconhecia a origem do procedimento atualmente vigente; no entanto, analisando as regras que asseguraram a representação dos empregados no Conselho de Administração e a evolução do estatuto social da Usiminas desde 1992 até 2012[37], a prerrogativa conferida aos empregados decorreria do processo de privatização da Companhia e do edital de privatização da Companhia Siderúrgica Paulista - COSIPA[38], incorporada pela Companhia (e não meramente do estatuto social da Companhia);

ii. em 1992, o Clube de Investimentos Usiminas - que congregou os empregados da Companhia na época da privatização - teria adquirido 10% das ações ordinárias de emissão da Companhia para adquirir o direito à eleição de um representante no Conselho de Administração[39], mas, em 2004, após a transferência de ações do clube para a Previdência Usiminas, o estatuto social dispôs que esta precisaria deter apenas 5% do capital social votante para eleger um representante no Conselho;

iii. além disso, em 2011, a Previdência Usiminas alienou praticamente 40% de sua participação acionária a outros integrantes do bloco de controle, deixando de deter a participação de 10% do capital votante da Companhia exigida no processo de privatização da Usiminas para assegurar a representação dos empregados no Conselho de Administração;

iv. a prerrogativa inicialmente conferida aos empregados da Usiminas por meio do Clube de Investimentos Usiminas não excluía sua condição de acionistas e, no caso de adoção do processo de voto múltiplo, "vinculava suas ações primeiramente à garantia da eleição daquele dentre os 'sete membros efetivos' que era representante dos empregados. A matemática garantiria, com 10% das ações com direito a voto, num conselho formado por 7 membros, o assento do CIU" (fl. 275);

v. seria incorreta a interpretação do §1º do art. 12 do estatuto social manifestada pela Companhia no âmbito do Processo CVM nº RJ2013/4386, no sentido de que "referido dispositivo estatutário, ao estabelecer que as ações de propriedade da [Previdência Usiminas] somente participarão do processo do voto múltiplo naquilo que exceder o percentual de 5%, deixa[ndo] claro que a escolha do representante dos empregados no [Conselho de Administração] não está incluída no processo do voto múltiplo" (fl. 280);

vi. quanto ao argumento da Usiminas, apresentado no âmbito do Processo CVM nº RJ2013/4386, de que, para a eleição do representante de seus empregados, não se aplicaria o art. 140, § único da Lei nº 6.404, de 1976, pois deveriam prevalecer os mecanismos adotados previamente à inserção desse dispositivo pela Lei nº 10.303, de 2001, caberia observar que a liquidação do Clube de Investimentos Usiminas e a transferência das ações por ele detidas à Previdência Usiminas - originando o mecanismo de eleição atualmente vigente - ocorreram somente após a alteração da legislação societária;

vii. a prerrogativa da Previdência Usiminas, além de envolver uma situação de conflito de interesses em relação à Companhia (sua patrocinadora e por ela controlada), não permitiria a efetiva segurança dos empregados em indicar de forma autônoma e independente do empregador o seu representante[40], cabendo a legítima representação dos empregados ao sindicato competente;

viii. com base nas atas das assembleias gerais ordinárias de 2004, 2008 e 2010, não seria possível identificar quais membros do Conselho de Administração indicados pela Previdência Usiminas teriam sido indicados como representantes dos empregados e quais teriam sido eleitos pelo voto múltiplo; mais do que isso, via de regra, os dois candidatos a que a Previdência Usiminas tem direito de indicar seriam eleitos por meio do sistema de voto múltiplo; e

ix. consequentemente, (a) em 2013, a Usiminas teria cometido uma irregularidade ao manter referido membro do Conselho de Administração no cargo após a renúncia de um dos conselheiros eleitos pelo sistema do voto múltiplo; (b) seria irregular a proposta da administração para a assembleia geral de 2013 que contemplou somente os 7 candidatos ao Conselho de Administração indicados pelo grupo controlador, ignorando o representante dos empregados e o membro do conselho de administração eleito em 2012 pelo sistema de voto múltiplo por indicação de minoritários; e (c) na assembleia geral de 2013, o 9º candidato mais votado (indicado pela GF) também deveria ter sido declarado eleito pela presidência da assembleia.

82. Com base nesses argumentos, a GF demandou (i) que fossem reconhecidas essas irregularidades; (ii) que a Companhia convocasse reunião extraordinária do Conselho de Administração para formalizar a destituição do representante dos empregados que também perdera seu mandato no momento da renúncia de outro conselheiro em 2013 e, assim, que se evitasse que tal situação perdurasse até a próxima assembleia geral; e (iii) que o Colegiado da CVM reformasse o entendimento manifestado pela SEP no RA/CVM/SEP/GEA-4/010/14 e no RA/CVM/SEP/GEA-4/065/13.

83. Paralelamente, a GF retomou os argumentos por ela apresentados no âmbito do Processo CVM nº RJ2012/4613, relatado na Seção II, "c.i" acima para pleitear a reforma do Entendimento da PFE com relação ao cômputo dos percentuais para a eleição de membros do Conselho de Administração nos termos do art. 141, §§4º e 5º da Lei nº 6.404, de 1976.

84. Ainda, no mesmo documento, a GF formulou nova consulta à SEP, a qual foi apreciada no âmbito do Processo CVM nº RJ2014/3088, relatado na Seção II, "c.iii" acima.

85. Por fim, a GF solicitou que (i) fosse suspensa a assembleia geral ordinária de 2014 até o julgamento do recurso; ou (ii) na hipótese em que não seja suspensa a assembleia, não fossem acatados os pedidos da recorrente pela presidência da assembleia e seja a decisão da CVM favorável ao pleito da GF, que tal decisão implique em reconhecimento do resultado que ocorreria caso tais pedidos fossem aceitos pela mesa da assembleia.

i. Manifestação da Companhia sobre o recurso da GF

86. Diante do aditamento ao recurso da GF, a SEP encaminhou à Companhia o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-4/Nº076/2014 (fl. 342), no qual solicitou que esta: (i) se manifestasse acerca das informações prestadas pela GF; (ii) encaminhasse os mapas de votação das assembleias gerais da Companhia realizadas em 30.4.2010 e 25.4.2012; e (iii) esclarecesse se nas assembleias gerais ordinárias realizadas em 29.4.2008, 30.4.2010 e 25.4.2012 foram desconsideradas as ações detidas pela Previdência Usiminas correspondentes a 5% do capital social votante, em linha com o procedimento adotado na assembleia de 16.4.2013.

87. Em resposta (fls. 347-360), a Companhia destacou que:

i. tal como já manifestado em outras oportunidades à CVM, o art. 12, §1º de seu estatuto social estabeleceria um procedimento de votação em separado para eleição do representante dos empregados no Conselho de Administração, não se confundindo com a eleição geral dos demais membros por meio do sistema de voto múltiplo ou por votação majoritária, nem com a eleição em separado de que trata o art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976;

ii. também nos termos do art. 12, §1º de seu estatuto social, restaria claro que as ações detidas pela Previdência Usiminas só participariam da eleição de membros do Conselho de Administração pelo sistema de voto múltiplo nas hipóteses de "*excesso de votos em relação ao percentual necessário para a indicação do representante dos empregados*" (fl. 349);

iii. assim, não haveria motivo para que o representante dos empregados tivesse seu mandato interrompido em 2013 após a renúncia de um dos membros do Conselho de Administração eleito em 25.4.2012 pelo sistema de voto múltiplo;

iv. até 2010, as eleições do Conselho de administração eram realizadas de maneira consensual, elegendo-se todos os candidatos indicados pelos acionistas presentes nas assembleias, sendo 7 ou 8 pelos integrantes do bloco de controle, 1 por um acionista minoritário que detém aproximadamente 10% das ações com direito de voto e 1 representante dos empregados, indicado pela Previdência Usiminas; por essa razão, nas assembleias gerais ordinárias realizadas até 2010, as atas foram lavradas em forma de sumário, sem diferenciar a forma de eleição de cada conselheiro;

v. na assembleia geral ordinária de 2008, mencionada pela SEP, não foi realizada eleição por meio do sistema de voto múltiplo, embora os controladores tenham concordado – tal como mencionado no item "iv" acima – com a eleição de um membro do Conselho de Administração indicado por um dos acionistas minoritários;

vi. na assembleia geral ordinária de 2010, foi adotado o processo de voto múltiplo, mas, considerando que não haveria qualquer efeito diverso sobre o resultado da eleição, o procedimento de eleição em separado do representante dos empregados não foi formalmente observado (ainda que o candidato apontado pela Previdência Usiminas tenha sido expressamente mencionado como tal na proposta da administração); e

vii. na assembleia geral ordinária de 2012, houve, pela primeira vez, pedido de votação em separado por acionistas minoritários, com a indicação de diferentes candidatos, razão pela qual se tomou necessário que a Companhia efetivamente realizasse o processo de eleição dos membros do Conselho de Administração em suas várias etapas; por consequência, as ações de propriedade da Previdência Usiminas necessárias para a indicação do representante dos empregados no Conselho de Administração foram excluídas do cálculo do voto múltiplo.

88. Além de prestar os esclarecimentos acima, a Usiminas se manifestou acerca da consulta formulada pela GF à SEP e apreciada no âmbito do Processo CVM nº RJ2014/3088.

89. Por fim, a Companhia indicou que seriam desprovidos de previsão legal os pedidos da GF com relação à suspensão da assembleia geral ordinária de 2014 ou reconhecimento do suposto resultado das eleições que ocorreriam se os seus pleitos fossem posteriormente atendidos pela CVM.

j. Manifestação da SEP

90. Em 31.3.2014, nos termos do RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº022/14 (fls. 364-383), a SEP consolidou seu entendimento acerca do aditamento ao recurso da GF e da manifestação da Companhia.

91. Em primeiro lugar, a SEP observou que os pedidos formulados pela GF no aditamento ao recurso não pareciam se coadunar com o teor da peça recursal em si, uma vez que os relatórios de análise e o Entendimento da PFE mencionados pela recorrente tratam de outras questões que não estão diretamente relacionadas ao conteúdo do recurso apresentado.

92. Nesse sentido, considerando que a GF não apresentou novos argumentos acerca (i) do tratamento a ser dado às ações de emissão da Companhia detidas pela CSN, analisado no RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº084/12, no RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº065/13 e no RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº010/14; e (ii) da definição, na proposta da administração, do número exato de conselheiros a serem eleitos nas assembleias da Companhia, tal como também analisado no RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº010/14, a SEP entendeu não ser necessário tecer considerações adicionais sobre tais assuntos, devendo as conclusões constantes dos relatórios anteriores serem mantidas por seus próprios fundamentos.

93. Da mesma forma, a SEP entendeu que a GF não teria trazido novos argumentos que pudessem levar à reconsideração de seu entendimento quanto à manutenção, em 2013, do conselheiro eleito na qualidade de representante dos empregados em seu cargo. No entanto, a fim de dirimir possíveis dúvidas, a SEP entendeu ser necessário apresentar considerações adicionais sobre o assunto.

94. Em resumo, a SEP afirmou que:

i. em virtude do art. 141, §3º da Lei nº 6.404, de 1976, a Companhia realizou assembleia geral extraordinária em 16.4.2013, na qual foram eleitos 8 membros do Conselho de Administração por meio do sistema de voto múltiplo; portanto, em relação à eleição realizada em 25.4.2012, foram mantidos em seus cargos: (a) o administrador eleito pelos acionistas minoritários em votação em separado; e (b) o representante dos empregados indicado pela Previdência Usiminas;

ii. a renúncia de um conselheiro eleito por meio do voto múltiplo não ensejaria a perda do cargo dos administradores eleitos pelos acionistas minoritários ou pelos empregados da Companhia;

iii. conforme discutido no âmbito do Processo CVM nº RJ2013/4386, mesmo antes da edição da Lei nº 10.303, de 2001, que introduziu o parágrafo único do art. 140 da Lei nº 6.404, de 1976, muitas companhias já asseguravam a representação de seus empregados no Conselho de Administração, sendo correto o entendimento de que os procedimentos antes adotados deveriam prevalecer mesmo após a alteração da lei societária;

iv. a eleição do representante dos empregados poderia ser discutida como uma figura análoga à eleição em separado de membros da administração, mas com esta não se confundiria e não alteraria o instituto previsto na Lei nº 6.404, de 1976;

v. confrontando os argumentos levantados pela GF e pela Usiminas, o ponto central da polêmica envolvendo o art. 12, §1º do estatuto social desta última diria respeito à sua parte final: de um lado, a GF entende que, se adotado o procedimento de voto múltiplo, o estatuto social "*vincula os votos que a Previdência Usiminas terá direito, primeiramente, à garantia da eleição de seu candidato apresentado na qualidade de representante dos empregados*" (fl. 380), de forma que somente após garantir a eleição desse conselheiro, a entidade poderia distribuir votos a outros candidatos; de outro, a Companhia entende que, pelo fato de tal artigo se referir a um processo de eleição em separado, as ações detidas pela Previdência Usiminas somente participariam da eleição por meio do sistema de voto múltiplo se verificado excesso de votos em relação ao percentual exigido para a indicação do representante dos empregados;

vi. para a SEP, a interpretação da Companhia seria aquela que iria de encontro ao disposto em seu estatuto social, não havendo, em princípio, irregularidades na metodologia utilizada; e

vii. ainda que a adoção de procedimento diverso na assembleia geral ordinária de 2010 pudesse ter ensejado questionamentos, não haveria razão para modificar o entendimento da SEP antes firmado.

95. Por fim, a SEP destacou que não competiria à CVM determinar a suspensão de conchaves de companhias abertas, nem anular deliberações tomadas em assembleia geral ordinária, nos termos do art. 286 da Lei nº 6.404, de 1976[41].

k. Segunda Reclamação - GF.

96. Em 7.4.2014, a GF Gestão protocolou nova reclamação perante a CVM (fls. 384-405), que, por tratar de questões semelhantes àquelas ora discutidas, foi acostada ao presente processo.

97. Nessa nova reclamação, foi questionado especificamente o fato de a proposta da administração da Usiminas para a assembleia geral ordinária convocada para 25.4.2014 prever a eleição em separado de representante dos empregados da Companhia, indicado por acionista integrante do bloco de controle, configurando hipótese diversa daquelas previstas no art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976.

98. A reclamação tomou como base o fato de a GF Gestão ter tomado conhecimento do entendimento da SEP manifestado no âmbito do Processo CVM nº RJ2013/4386. Segundo tal entendimento, tendo em vista a influência exercida pela própria Usiminas na qualidade de patrocinadora da Previdência Usiminas, o procedimento atualmente adotado para a indicação do representante dos empregados, na verdade, criaria uma "eleição em separado" para os acionistas controladores da Usiminas, hipótese não prevista pela legislação societária; desse modo, a eleição do representante dos empregados pela Previdência Usiminas, da forma como vem sendo feita, representaria infração às regras dispostas no art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976, bem como ao próprio edital de privatização da Companhia.

99. Para fundamentar o seu posicionamento, a GF Gestão retomou o raciocínio e argumentos apresentados no aditamento ao recurso relatado na Seção IV, "h" acima e ainda indicou que:

i. no âmbito do Processo CVM nº RJ2013/4386, a CVM não teria explorado a ilegalidade pretendida pela

Previdência Usiminas ao se valer de um suposto direito decorrente do edital de privatização da Companhia;

ii. mediante a liquidação do Clube de Investimentos Usiminas, os empregados teriam aberto mão do direito de representação que lhes foi conferido; no entanto, ainda que irregular, a sucessão do clube pela Previdência Usiminas não teria causado quaisquer prejuízos até a alienação de ações realizada em dezembro de 2011;

iii. ao alienar uma parcela de sua participação no capital social da Usiminas, a Previdência Usiminas teria deixado de deter o percentual exigido pelo edital de privatização da Companhia que poderia lhe assegurar o direito a indicar um membro do Conselho de Administração; e

iv. em 2014, os acionistas controladores teriam criado a figura da "*Eleição em Separado em Assembleia para Representante de Empregado indicado por Membro do Bloco de Controle*" (fl. 397), ferindo os direitos dos acionistas minoritários e dos próprios empregados, já que não seriam observados os arts. 140, § único e 141 da Lei nº 6.404, de 1976.

100. Em função do exposto acima, a GF Gestão solicitou que a CVM: (i) determine que a Usiminas publique aviso aos acionistas, retirando da proposta da administração a eleição em separado do representante dos empregados indicado por membro do bloco de controle, sob pena de suspensão da assembleia geral ordinária convocada para 25.4.2014; e (ii) reconheça que a Usiminas violou o disposto no art. 16 da Instrução CVM nº 10, de 1980, segundo o qual deveria haver a redução proporcional dos quoruns das eleições em separado previstas no art. 141, §§4º e 5º da Lei nº 6.404, de 1976.

101. Adicionalmente, a GF Gestão reiterou a consulta à SEP constante do aditamento ao recurso relatado na Seção IV, "h" acima. Ainda que as perguntas formuladas tenham sido analisadas em processo específico (a saber, o Processo CVM nº RJ2014/3088, relatado na Seção II, "c.iii" acima), a GF Gestão entendeu oportuno requerer à CVM, antes da manifestação da SEP[42], que se determinasse ao presidente da assembleia geral ordinária de 2014 (i) o cômputo das ações detidas por acionistas não controladores presentes na assembleia geral para fins do art. 141, §4 da Lei nº 6.404, de 1976, reduzindo os quoruns de instalação proporcionalmente às ações mantidas pela Companhia em tesouraria; e (ii) que, depois de atingido quorum suficiente para realização da eleição em separado, fosse declarado eleito o candidato que recebesse mais votos, independentemente do percentual do capital social a ele favorável.

102. Finalmente, a GF Gestão formulou mais um pedido, solicitando que a CVM se manifestasse, no prazo de 15 dias, sobre a necessidade de que o direito de voto por titulares de **Depositary Receipts** negociados no exterior seja exercido em máximo grau de igualdade em relação aos acionistas da Companhia e sobre o fato de que o processo de "**proxy voting** *tarda entre 21 e 26 dias*" (fl. 404).

I. Terceira Reclamação - GF.

103. Em 22.4.2014, a GF Gestão protocolou mais uma reclamação perante a CVM (fls. 468-481), também acostada aos autos do presente processo.

104. Nesta reclamação, com base em denúncia feita por membro do Conselho de Administração indicado em 2012 pelos minoritários, a GF Gestão apontou para as seguintes irregularidades envolvendo a administração da Companhia:

i. não divulgação de ata de reunião do Conselho de Administração realizada em 13.2.2014, na qual teria sido deliberada matéria envolvendo partes relacionadas da Companhia e que poderiam vir a afetar a cotação de suas ações e o voto dos acionistas na assembleia geral ordinária convocada para 25.4.2014; e

ii. não divulgação de informações sobre contrato celebrado entre acionistas controladores e o presidente do Conselho de Administração, violando o disposto no art. 154, "c" da Lei nº 6.404, de 1976.

105. Em função do disposto no subitem "ii" do item 104 acima, a GF Gestão entendeu que caberia ao presidente do Conselho de Administração revelar à assembleia geral quais benefícios auferiu em razão de referido contrato e solicitou que a CVM determine ao administrador a concessão de vistas a tal contrato.

106. A GF Gestão também informou que, em 11.2.2014, teria requisitado à Companhia a relação de acionistas, nos termos do art. 126, §3º da Lei nº 6.404, de 1976 e do art. 30, §2º da Instrução CVM nº 481, de 2009. Porém, por não ter recebido até a data de protocolo da reclamação a referida lista, solicitou à CVM a suspensão da assembleia geral ordinária convocada para 25.4.2014.

107. Sem prejuízo das considerações acima, o ponto central da nova reclamação apresentada pela GF Gestão diz respeito ao fato de a Decisão do CADE ter sido complementada em 9.4.2014, vedando definitivamente a indicação, pela CSN, direta ou indiretamente, de membros à administração da Usiminas.

108. Segundo a interpretação da GF Gestão, nos termos dessa decisão definitiva, o CADE teria excluído definitivamente as ações detidas pela CSN da base acionária da Companhia, de forma que teria sido contrariado o Entendimento da PFE com relação ao cômputo dos percentuais previstos no art. 141, §§4º e 5º da Lei nº 6.404, de 1976. Para a GF Gestão, o que fundamentaria essa interpretação seria a "*indiferença societária que o CADE busca imprimir ao comportamento da CSN em relação à administração da Usiminas*" (fl.474).

109. Além disso, segundo a GF Gestão, para fins do cômputo dos percentuais acima referidos, deveriam ser excluídas também as ações mantidas pela Companhia em tesouraria.

110. Com base nessa interpretação, a GF Gestão solicitou que a CVM determine que:

i. a assembleia geral da Usiminas suspenda, nos termos do art. 120 da Lei nº 6.404, de 1976, o exercício dos direitos da acionista CSN até que a Usiminas comunique ao mercado o cumprimento do Termo de Compromisso de Desempenho celebrado com o CADE;

ii. a Usiminas cumpra o disposto no art. 16 da Instrução CVM nº 10, de 1980, de forma que se permita a redução proporcional dos quoruns das eleições em separado previstas no art. 141, §§4º e 5º, excluindo desses quoruns as ações em tesouraria;

iii. o presidente da assembleia geral ordinária da Usiminas (a) compute os quoruns para a eleição em separado de membros do Conselho de Administração considerando as ações detidas por não controladores ordinaristas e preferencialistas presentes na assembleia; (b) reduza os quoruns de instalação das eleições em separado proporcionalmente às ações mantidas pela Companhia em tesouraria e às ações detidas pelos controladores e pela CSN; e (c) considere que estão aptas para participar da assembleia geral ordinária 810.497.665 ações[43], exigindo, portanto, que somente 10% destas sejam consideradas como quorum para que ordinaristas e preferencialistas se unam nos termos do art. 141, §5º da Lei nº 6.404, de 1976, sendo posteriormente eleito o candidato que receber mais votos, independentemente do percentual do capital social atingido

iv. a Companhia esclareça por meio de aviso aos acionistas qual a quantidade de ações aptas a comparecer e exercer os direitos previstos no art. 141, **caput** e §§4º e 5º da Lei nº 6.404, de 1976, esclarecendo, inclusive, que, pela letra do §6º do mesmo artigo, que a exigência de titularidade ininterrupta da participação acionária durante o período de 3 meses não se aplica ao §5º do art. 141.

Voto

I. Introdução

1. Trata-se de dois processos administrativos motivados por reclamações relacionadas à eleição de membros do conselho de administração da Usiminas, a saber: Processo Administrativo CVM nº RJ2013/4686 e Processo Administrativo CVM nº RJ2013/4607.

2. No presente voto, abordarei primeiramente o ponto em comum entre os dois processos, isto é, os questionamentos apresentados por Marcelo Gasparino, pela GF e pela SEP sobre o procedimento de eleição do representante dos empregados no conselho de administração da Usiminas. Com relação a esse assunto e levando em consideração os dois processos, devem ser analisadas as seguintes questões:

- i) se, tal como defendem a GF e Marcelo Gasparino, por conta de disposições estatutárias, o conselho de administração da Companhia deve necessariamente ser eleito por processo de voto múltiplo;
- ii) se, tal como apontado pela GF, o representante dos empregados eleito em 25.4.2012 deveria ter tido seu mandato interrompido em 2013 quando da renúncia de um dos membros do conselho de administração eleito na mesma assembleia por meio do sistema de voto múltiplo; e
- iii) se, tal como questionado pela SEP, o procedimento adotado pela Usiminas e pela Previdência Usiminas para a indicação do representante dos empregados seria regular, sobretudo, diante do Edital de Privatização e do art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976.

3. Em seguida, passarei à análise dos demais questionamentos apresentados pela GF no âmbito do Processo CVM nº RJ2013/4607 e descritos a seguir:

- i) se a proposta da administração da Usiminas para assembleias gerais que deliberem sobre a eleição de membros do conselho de administração deve apresentar o número exato de membros a serem eleitos;
- ii) se, para o cálculo dos percentuais indicados no art. 141, §§4º e 5º da Lei nº 6.404, de 1976, devem ser excluídas do total de ações de emissão da Companhia aquelas detidas pela CSN e aquelas mantidas em tesouraria; e
- iii) se, a depender das respostas para o item "ii" acima, deverá ser alterado o resultado da eleição em separado de membros do conselho de administração na assembleia geral ordinária da Companhia realizada em 25.4.2014.

4. Com relação aos demais pontos levantados pela GF no Processo Administrativo CVM nº RJ2013/4607, observo que: (i) aquele indicado no item 101, "ii" do Relatório foi respondido pela SEP no âmbito do Processo Administrativo CVM nº RJ2014/3088 em 15.4.2014, ou seja, posteriormente ao protocolo da Segunda Reclamação - GF e ainda não foi objeto de recurso; (ii) aquele indicado no item 104 "ii" já foi analisado pela SEP no âmbito do Processo Administrativo RJ2014/967, instaurado em razão de reclamação protocolada por Marcelo Gasparino e que teve suas conclusões comunicadas ao interessado em 11.7.2014, sem ser objeto de recurso; e (iii) aqueles indicados nos itens 100 "ii", 102, 104 "i", 106 e 110 "iv" do Relatório, por tratarem de matérias ainda não apreciadas pela SEP e não estritamente relacionadas àquelas que abordarei no presente voto, serão encaminhadas para análise da área técnica, que deverá instaurar processo específico para tanto.

II. Representante dos empregados da Usiminas no conselho de administração

a) *Obrigatoriedade do voto múltiplo*

5. Para responder as primeiras questões relacionadas à eleição do representante dos empregados no conselho de administração da Usiminas, entendo ser necessário examinar o tratamento conferido a essa matéria pelo estatuto da Companhia.

6. Como previamente relatado, referindo-se à composição do conselho de administração da Usiminas, o §1º do art. 12 atualmente dispõe que: "[u]m dos membros efetivos deverá sempre ser um representante dos empregados da

Companhia. Referido representante será indicado pela Caixa dos Empregados da Usiminas [antiga denominação da Previdência Usiminas] enquanto a mesma detiver pelo menos 5% (cinco por cento) das ações ordinárias. Através do processo de voto múltiplo, as ações da Caixa dos Empregados da Usiminas somente participarão da eleição para preencher outras vagas do Conselho se existir um excesso de votos após o preenchimento do cargo que a Caixa dos Empregados da Usiminas tem direito".

7. Segundo a GF, da redação acima se poderia extrair o entendimento de que seria assegurada aos empregados da Companhia a indicação de um representante no conselho de administração, observado que, por força da parte final do dispositivo, a eleição desse representante deveria se dar necessariamente por meio do processo de voto múltiplo. E, se eu entendi bem, a GF argumenta também que, por conta desse mesmo comando estatutário, o conselho de administração da Usiminas deveria necessariamente ser eleito pelo processo de voto múltiplo.

8. De outro lado, o entendimento da Companhia e da Previdência Usiminas, endossado pela SEP, seria o de que a Previdência Usiminas, em nome dos empregados, poderia indicar em separado um representante no conselho de administração. Sem prejuízo dessa indicação, caso fosse adotado o sistema de voto múltiplo para a eleição dos demais membros do conselho, a entidade poderia participar dessa eleição com a participação que excedesse 5% das ações ordinárias.

9. A posição da Companhia e da SEP me parecem ser a interpretação mais adequada do dispositivo estatutário tanto sob a perspectiva da lógica que permeia a Lei nº 6.404, de 1976, em relação à eleição do representante dos empregados, quanto pela análise literal do dispositivo estatutário.

10. Primeiro, a Lei nº 6.404, de 1976, trata a eleição do representante dos empregados no conselho de administração como um processo apartado da eleição dos demais conselheiros. É, por assim dizer, uma eleição em separado que não se confunde com a eleição dos demais membros do conselho. Nos termos da lei, na eventualidade de haver a indicação de um representante dos empregados, a eleição dos demais membros do conselho pode se dar por voto múltiplo ou não, conforme solicitação dos acionistas com legitimidade para tal.

11. Dentro desse contexto, o art. 12 do estatuto social da Usiminas permite que as ações que excedam uma determinada participação mínima necessária para que os empregados tenham direito a um representante no conselho (no caso, 5%) sejam utilizadas na eleição dos demais membros do conselho caso essa eleição se dê pelo processo de voto múltiplo.

12. Mesmo que não fosse possível nos socorrer na lógica da Lei nº 6.404, de 1976, que trata o processo de escolha do representante dos empregados como uma eleição em separado, uma análise literal do dispositivo estatutário nos permitiria chegar à mesma conclusão. A parte inicial do parágrafo 1º do art. 12, ao atribuir à Previdência Usiminas o direito de indicar um representante dos empregados, condiciona tal direito somente à participação mínima de 5% das ações ordinárias, independentemente do mecanismo de eleição adotado em assembleia. Por sua vez, a parte final do mesmo artigo, refere-se à distribuição dos votos da Previdência Usiminas **quando e se** adotado o procedimento de voto múltiplo, sem exigir que a eleição do representante dos empregados se dê por meio desse processo.

13. Analisando o restante do estatuto social da Usiminas, nada me leva a crer que a tese sustentada pela GF deve prosperar. Diante disso, não me parece fazer sentido nem que o representante dos empregados tenha que ser eleito por voto múltiplo, tampouco que exista uma obrigatoriedade de eleição de todos os membros do conselho de administração por meio do processo de voto múltiplo.

14. Vale notar que a interpretação ora defendida pela Companhia e pela Previdência Usiminas tem sido utilizada, pelo menos, desde 2004, sem qualquer questionamento pelos demais acionistas. Desde então, o processo de voto múltiplo para a eleição de membros do conselho de administração foi adotado somente quando expressamente requerido, em conformidade com o disposto no art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976.

15. Nesse sentido, parece-me que a melhor interpretação a ser dada ao parágrafo 1º do art. 12 do estatuto social da Companhia corresponde justamente àquela que vem sendo adotada, isto é, (i) a de que o estatuto social assegura aos empregados o direito de eleger em separado um representante no conselho de administração, independentemente do mecanismo de eleição adotado em relação aos demais conselheiros; e (ii) a de que os demais conselheiros somente precisam ser eleitos pelo procedimento de voto múltiplo quando tal procedimento for requerido por acionistas com legitimidade para tal, em conformidade com o disposto no art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976.

16. Não posso deixar de observar, porém, que, sob a justificativa da adoção de forma sumária para a lavratura da ata e consenso entre os acionistas presentes em assembleia, a Companhia não deixou clara a eleição em separado do representante dos empregados nas atas dos conchaves que antecederam a 2012. Considero importante ressaltar o prejuízo dessa prática (i.e., a omissão de uma informação relevante quanto ao cumprimento do próprio estatuto social) aos documentos disponibilizados publicamente pela Companhia e à compreensão de seu conteúdo por acionistas, pelo regulador e terceiros interessados.

b) Interrupção de mandato

17. Passo à análise da não interrupção do mandato do representante dos empregados eleito em 25.4.2012 após a renúncia de um dos membros do conselho de administração eleito por meio do sistema de voto múltiplo na mesma data.

18. Parece-me clara a regularidade do procedimento adotado pela Companhia em relação à perpetuação do mandato do representante dos empregados. Isso porque, ainda que aplicada a sistemática do art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976 ao presente caso, a leitura desse artigo e de seus parágrafos permite inferir que, diante da destituição de um membro do conselho eleito por voto múltiplo, tal comando exige a destituição somente dos membros do conselho eleitos pelo processo de voto múltiplo[44]. Se houver membros do conselho eleitos por eleição em separado, o mandato de tais membros não fica prejudicado pela destituição do membro eleito por voto múltiplo.

19. Tanto da finalidade quanto da própria redação do art. 141, §3º, da Lei nº 6.404, de 1976, extrai-se a sua aplicação exclusiva à destituição dos membros do conselho de administração eleitos por meio do sistema de voto múltiplo, mantendo inalterado o mandato dos membros eleitos por qualquer procedimento distinto.

20. Nesse sentido, ainda que, como apontado pela SEP, não fosse necessária a destituição de todos os membros do conselho de administração eleitos em 25.4.2012 após a renúncia de um deles, tendo em vista que existiam suplentes, uma vez que a Companhia tenha optado por eleger novos conselheiros, fez bem em respeitar a continuidade do mandato tanto do representante dos empregados quanto do conselheiro eleito em separado por força do art. 141, §§4º e 5º.

21. Como consequência do exposto acima, entendo que o mandato do representante dos empregados eleito em 25.4.2012 não deveria ter sido interrompido quando da renúncia de outro conselheiro em 2013, não assistindo razão à GF.

c) Adequação do mecanismo de eleição do representante dos empregados

22. Superados os pontos acima, passo às questões que envolvem a indicação de um conselheiro pela Previdência Usiminas, isto é, a regularidade dos procedimentos adotados pela Companhia e pela Previdência Usiminas tendo em vista o Edital de Privatização e a Lei nº 6.404, de 1976, conforme questionamento apresentado pela SEP. Esta me parece ser a questão mais delicada e difícil entre as enfrentadas até o momento.

23. Restringirei minha análise à adequação dos procedimentos em questão à legislação societária, tendo em vista que, não compete à CVM acompanhar, fiscalizar ou punir eventuais descumprimentos aos editais de privatização em casos como o que envolve a Companhia.

24. Feita essa ressalva, entendo ser necessário enfrentar uma questão preliminar sobre a adequação do procedimento atualmente adotado pela Companhia frente ao art. 140, § único da Lei nº 6.404, de 1976, inserido pela Lei nº 10.303, de 2001.

25. Muitos autores defendem que, quando da inserção do parágrafo único do art. 140 na Lei nº 6.404, de 1976, o legislador brasileiro ratificou uma faculdade já admitida pelo arcabouço legal então vigente[45].

26. Eu tenho sérias dúvidas sobre essa interpretação mesmo em relação ao texto que vigia antes de 2001. Isto porque acredito que as normas de eleição do conselho de administração sejam cogentes. Embora a lei deixe a cargo do estatuto estabelecer certas regras sobre a estrutura e o funcionamento do conselho, notadamente as disposições expressas nos incisos I a IV do art. 140, as regras de composição do próprio conselho me parecem, desde sempre, indisponíveis.

27. Nesse sentido, vale citar o que dizem os professores E. Teixeira e J. Guerreiro a respeito do tema: “[d]a análise do art. 140, que regula a composição do Conselho de Administração, verifica-se que a lei estabeleceu a respeito certas regras obrigatórias. A par dessas regras obrigatórias, porém o diploma vigente concede ao estatuto a liberdade de disciplinar outros aspectos da estrutura e do funcionamento do Conselho, sem prejuízo, naturalmente, da necessária observância dos referidos preceitos cogentes”. Os autores seguem: “[a]s regras obrigatórias do art. 140 dizem respeito a: (...); (b) sujeição deles [membros do conselho de administração] à Assembleia Geral, que tem competência privativa para eleição e destituição dos conselheiros; (...)”[46].

28. Assim, da leitura combinada dos art. 122 da lei societária, que estabelece como uma das competências privativas da assembleia geral a eleição do conselho de administração, e dos arts. 140 e 141, que tratam da eleição do conselho propriamente dita, parece-me que, até 2001, somente a assembleia e, portanto, os acionistas da companhia poderiam eleger membros do conselho de administração.

29. Ocorre que, na década de 90, muitos editais de privatização previram a obrigatoriedade de que o estatuto da companhia privatizada assegurasse aos seus empregados um assento no conselho de administração. A forma de eleição desses representantes variava de edital para edital, bem como também variava a necessidade de que os empregados detivessem um percentual mínimo de ações.

30. A legalidade dessas cláusulas típicas de editais de privatização diante do regime cogente da Lei nº 6.404, de 1976, não parece ter sido seriamente questionada à época. E o dado fático relevante é que essas previsões de assento no conselho para representante de empregados eram comuns nas dezenas de companhias privatizadas que passaram a integrar o mercado de ações.

31. Em 2001, a meu ver, o legislador, por meio da inserção do parágrafo único do art. 140, corrigiu essa situação ao prever no texto legal a possibilidade de que os estatutos das companhias permitissem a participação dos empregados no conselho. Mas, a reforma de 2001 foi muito além desse ajuste que adequava a lei à realidade. O legislador de 2001 buscou também regular o modo de indicação desse representante, tomando obrigatória a eleição de representante dos empregados por meio de eleição direta, organizada pela empresa, em conjunto com as entidades sindicais que os representem.

32. Ocorre que, conforme anteriormente mencionado, inúmeras sociedades brasileiras e, em especial, aquelas oriundas de privatizações já continham em seus respectivos estatutos sociais disposições acerca da eleição de representantes dos empregados, muitas vezes estabelecendo mecanismos distintos do previsto em lei para essa eleição. Esses mecanismos não eram, em geral, fruto da discricionariedade dessas companhias, eles decorriam de obrigações específicas dos editais de privatização.

33. Diante disso, torna-se necessário responder a seguinte pergunta: as companhias que anteriormente a 2001 já dispusessem em seu estatuto social sobre a eleição de representante dos empregados deveriam ter se adaptado ao disposto no parágrafo único do art. 140 da Lei nº 6.404, de 1976?

34. Em princípio, gostaria de responder que sim, que essa adaptação seria obrigatória. Com o parágrafo único do art. 140, o legislador de 2001 regulou de maneira específica a forma com que – nas companhias que assim julgassem pertinente – os representantes dos empregados seriam eleitos e, ainda, conferiu o prazo de um ano a

contar da entrada em vigor da Lei nº 10.303 para que as companhias abertas se adaptassem.

35. Vale notar que a Lei nº 10.303, de 2001, estabeleceu uma série de regras de transição e, quando preciso, conferiu expressamente às companhias abertas da época o direito de não se adaptarem às novas disposições (como, por exemplo, em relação aos limites para a emissão de ações preferenciais). Nenhuma exceção foi feita ao regime introduzido pelo recém inserido parágrafo único do art. 140.

36. Noto também que a inserção do parágrafo único do art. 140 se deu no mesmo contexto de alteração e inclusão de outros dispositivos pertinentes à eleição de membros do conselho de administração, tais como os §§4º e 5º do art. 141, o que parece demonstrar uma ampla reflexão do legislador sobre a composição do conselho e a forma de eleição de seus membros. Com isso, não me parece fazer sentido atribuir regras de vigência distintas às regras criadas nesse mesmo contexto.

37. No entanto, a despeito do entendimento acima, compreendo que essa não foi a posição da CVM adotada após a alteração da Lei nº 6.404, de 1976, em 2001, e compreendo também as razões de ordem prática que teriam levado a CVM à adoção de entendimento diverso.

38. À época, a CVM entendeu que as companhias que já previam a participação dos empregados em seus conselhos de administração, nos termos dos respectivos editais de privatização, não precisariam fazer qualquer adaptação em relação à forma de eleição de referidos representantes, ainda que esta fosse distinta do previsto no parágrafo único do art. 140. A CVM, portanto, julgou razoável a manutenção dos mecanismos adotados pelas companhias anteriormente a 2001 e não exigiu delas a adaptação às novas regras relativas à eleição dos representantes dos empregados[47].

39. Como disse, entendo as razões para a decisão da CVM tomada em 2001. Um entendimento diverso desse geraria enorme confusão para essas companhias. Isto porque elas se veriam num dilema, ainda que falso, de obedecer ao edital de privatização ou ao recente comando do parágrafo único do art. 140.

40. Dito isso, passados mais de 13 anos desde a alteração da lei, entendo não ser cabível ou mesmo razoável, no presente momento, exigir qualquer adaptação daquelas companhias que antes de 2001 já tratavam em seus estatutos sociais da representação de empregados no conselho de administração na forma prevista nos seus respectivos editais de privatização.

41. No entanto, pelos motivos já explorados acima, para aquelas companhias que inseriram disposições estatutárias sobre o tema posteriormente a alteração da lei, é mandatária a adoção do mecanismo de eleição previsto no parágrafo único do art. 140.

42. Resta ainda enfrentar o caso específico da Usiminas, que tinha cláusula de participação dos empregados no conselho inserida antes de 2001, mas que modificou essa cláusula após a inserção do parágrafo único do art. 140. Nesse contexto, a Usiminas teria liberdade para estabelecer regime próprio de eleição ou, após 2001, estaria restrita necessariamente à forma original do edital de privatização ou à forma de eleição prevista no parágrafo único do art. 140?

43. Tendo em vista o regime cogente das regras sobre composição do conselho de administração, já discutidas acima, e as razões muito específicas que justificam a não exigibilidade de adaptação ao parágrafo único do art. 140 para aquelas companhias que desde antes de 2001 têm cláusula estatutária de participação dos empregados no conselho de administração, na forma estabelecida pelo edital de privatização, caso qualquer companhia opte por modificar suas disposições estatutárias acerca dos mecanismos para a eleição dos representantes dos empregados para padrões distintos daqueles que expressos no edital de privatização que lhe deu origem, essa modificação deve necessariamente respeitar e, se for o caso, promover a adequação de tais mecanismos ao disposto no parágrafo único do art. 140 da Lei nº 6.404, de 1976.

44. E essa me parece a principal razão pela qual o mecanismo atualmente previsto pelo estatuto social da Usiminas não está de acordo com a Lei nº 6.404, de 1976.

45. Como previamente relatado, a alteração do estatuto social da Companhia de forma a prever a representação dos empregados no conselho de administração remonta ao fato de que, por força de reorganização societária conduzida em 1999, essa sociedade é sucessora da antiga Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. e da Companhia Siderúrgica Paulista – Cosipa, inclusive com relação ao cumprimento dos Editais de Privatização nº PND-A-01/91-USIMINAS e nº PND-A-02/93-COSIPA, respectivamente.

46. Em pesquisa sobre o assunto, verifiquei que, não obstante a representação dos empregados não ter constado da versão original do edital de privatização da Usiminas, foi divulgado no Diário Oficial da União publicado em 7.10.1991 um aviso de alteração do Edital de Privatização nº PND-A-01/91-USIMINAS, por meio do qual a Comissão Diretora do Programa Nacional de Desestatização comunicou a alteração desse edital e, em especial, da “Minuta do Contrato de Compra e Venda de Ações” constante do prospecto a ele anexo, para “*assegurar aos empregados e aposentados da USIMINAS e USIMINAS MECÂNICA S.A., bem como aos participantes da Caixa dos Empregados da USIMINAS, o direito de eleger, em conjunto, um membro do Conselho de Administração da USIMINAS*”[48].

47. Especificamente, a minuta do contrato de compra e venda acima indicada mencionava que os adquirentes de ações de emissão da Usiminas se comprometiam a aprovar, em assembleia geral extraordinária, a alteração do estatuto social dessa sociedade para “*assegurar aos empregados e aposentados da USIMINAS, da USIMINAS MECÂNICA S.A., participantes da Caixa dos Empregados da Usiminas, reunidos em clube de investimentos ou condomínio, o direito de eleger em conjunto, um membro do Conselho de Administração, ainda que não detenham participação acionária suficiente para tal*”[49] (grifos meus).

48. Já no Edital de Privatização nº PND-A-02/93-COSIPA, constava que os adquirentes de ações de emissão dessa sociedade deveriam se comprometer, por si e por seus sucessores, a “*assegurar aos empregados e aposentados da COSIPA, reunidos ou não em condomínio, sociedade ou clube de investimento, o direito de elegerem um membro do Conselho de Administração da Cosipa, na hipótese de não terem participação societária suficiente para tal*” (grifos meus).

- 49.** Com base nos dispositivos acima, os empregados e aposentados da atual Usiminas se organizaram por meio de um clube de investimentos, regido pela Instrução CVM nº 40, de 1984, então vigente. Dessa forma, nos termos do art. 10 dessa instrução, a assembleia geral do Clube de Investimentos Usiminas teria "*poderes para decidir sobre todas as matérias relativas aos interesses*" do clube.
- 50.** Portanto, independentemente das funções atribuídas ao administrador do clube por força de seu regulamento, os condôminos, ou seja, os próprios empregados e aposentados da Usiminas teriam, em última instância, competência para decidir sobre os assuntos de interesse do clube, abrangendo, inclusive, os mecanismos de indicação de seu representante no conselho de administração da Companhia.
- 51.** Contudo, em 2004, foi deliberada em assembleia geral a sucessão do Clube de Investimentos Usiminas pela Previdência Usiminas, de forma que a indicação do representante dos empregados passou a ser atribuída à diretoria da entidade de previdência complementar. No estatuto dessa entidade e nos autos do presente processo, não foi demonstrada ingerência por parte dos empregados no novo procedimento de escolha do representante no conselho da Companhia nem foram demonstrados quaisquer sinais de que teria sido mantido o mecanismo de indicação do representante vigente quando da alteração da lei societária.
- 52.** Nesse sentido, a alteração promovida pela Companhia em 2004, com a substituição do Clube de Investimentos Usiminas pela Previdência Usiminas, parece ter modificado substancialmente o mecanismo adotado antes de 2001 e perpetuado logo após alteração da lei.
- 53.** Por essa razão, uma vez que tenha sido promovida uma alteração substancial no mecanismo de eleição do representante dos empregados no conselho de administração da Usiminas e que essa alteração não tenha ocorrido no sentido de adequar o mecanismo de eleição desse representante àquele previsto no art. 140 da Lei nº 6.404, de 1976, entendo ter havido violação a esse dispositivo.
- 54.** Dito isso, passo, então, à análise da violação ao art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976, apontada pela SEP.
- 55.** Para a área técnica, pelo fato de a maioria dos membros dos órgãos de gestão da Previdência Usiminas ser indicada pela própria Companhia e o representante dos empregados no conselho de administração da Usiminas ser escolhido pelo diretor presidente da Previdência Usiminas, sem participação dos empregados no processo de escolha, seria possível afirmar que o representante dos empregados seria indicado indiretamente pelos acionistas controladores da Usiminas. Dessa forma, o estatuto social da Usiminas asseguraria aos seus acionistas controladores a eleição em separado de um membro do conselho de administração, situação esta não condizente com a lógica do dispositivo legal acima mencionado.
- 56.** O entendimento da SEP estaria de acordo com os precedentes do Colegiado que contestam a independência de entidades de previdência complementar diante de sua dependência tanto financeira quanto operacional frente às suas patrocinadoras[50]. Nesses precedentes, questionou-se o exercício de direitos típicos de acionistas minoritários pelas entidades de previdência – tais como o direito de participar da eleição em separado dos membros do conselho fiscal – por se presumir a influência exercida pela companhia ou pelos seus acionistas controladores.
- 57.** O entendimento da SEP parece ser dotado de lógica. Se é possível presumir a influência dos controladores sobre a entidade de previdência complementar para fins de afastar o exercício de prerrogativas típicas de não controladores por parte dessa entidade, não haveria sentido em assumir que, no presente caso, a Previdência Usiminas atua de maneira completamente independente de sua patrocinadora e, conseqüentemente, de seus demais controladores para a eleição do representante dos empregados.
- 58.** Em que pese compreender o posicionamento da SEP, não acredito que ele se presta a resolver a questão deste caso concreto que diz respeito ao art. 140 e não ao art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976.
- 59.** Esta afirmação tem duas conseqüências. Primeiro, caso a Previdência Usiminas fosse apontada pelo edital de privatização e pelo estatuto da Companhia, desde 1999, como detentora da prerrogativa de indicar o representante dos empregados, a análise de governança da Previdência Usiminas empreendida pela SEP seria inócua. Isso porque a CVM tomou a decisão em 2001 de preservar as cláusulas estatutárias decorrentes de editais de privatização a respeito desse assunto. Assim, a Previdência Usiminas preservaria a prerrogativa de indicar o representante dos empregados apesar de seus mecanismos de governança não assegurarem que a escolha do representante fosse feita pelos empregados, e não pela própria Usiminas.
- 60.** A segunda conseqüência é que, ainda que a Previdência Usiminas consiga comprovar que tem mecanismos de governança para evitar que a Usiminas influencie no processo de escolha do representante do conselho de administração, tais mecanismos em nada asseguram o cumprimento do parágrafo único do art. 140, que prescreve com certa precisão o mecanismo de escolha do representante do conselho.
- 61.** Por esses motivos, entendo que assiste razão à SEP ao exigir que sejam alterados pela Usiminas os procedimentos de eleição do representante dos empregados no conselho de administração da Companhia. No entanto, entendo que o fundamento para tanto seja o parágrafo único do art. 140 da Lei nº 6.404, de 1976, e que a alteração acima mencionada deva ocorrer em consonância com o disposto nesse artigo.
- 62.** Corroborando a conclusão da SEP, entendo não ser cabível qualquer atuação por parte da CVM com relação aos procedimentos adotados até o momento para a eleição do representante dos empregados. De um lado, considero importante frisar que o parágrafo único do art. 140 da Lei nº 6.404, de 1976, não havia sido interpretado pela CVM até o momento e que, da mesma forma, ao longo de todos esses anos, não houve qualquer atuação da Autarquia exigindo o seu cumprimento por parte das companhias resultantes de privatizações que tivessem modificado a forma de escolha do representante dos empregados. De outro lado, parece razoável a postura adotada pela Companhia até agora, embasada de boa fé pela decisão dos próprios empregados de modificar sua forma de representação no conselho de administração em 2004.
- 63.** Por essas razões, considero que qualquer atuação por parte da CVM deve ocorrer de forma prospectiva.
- 64.** Afasto, ainda, as considerações apresentadas pela Previdência Usiminas com relação à decadência do direito

da CVM de exigir o cumprimento da lei.

65. Quanto a isso, ressalto ser infundado o argumento apresentado pela Previdência Usiminas de que a alteração do estatuto social da Companhia em 2004 teria sido de qualquer modo aprovada pela CVM – sua divulgação por meio dos sistemas disponibilizados por esta Autarquia tem finalidade exclusivamente informacional e, de modo algum, representa por si só um aval da CVM em relação ao seu conteúdo. Ainda que se pudesse discutir a prescrição da pretensão punitiva em relação à alteração do estatuto social da Companhia, entendo não ser possível falar em decadência do direito da CVM de exigir sua adequação, nem em convalidação das irregularidades contidas nesse documento.

66. Diante do exposto acima, vislumbrando também as dificuldades operacionais acarretadas por essa decisão, voto pela concessão de prazo de adaptação da Companhia ao comando do art. 140 da Lei nº 6.404, de 1976, até a próxima assembleia geral que deliberar sobre a eleição de representante dos empregados.

III. Proposta da administração

67. Depois de analisar a proposta da administração da Usiminas para a assembleia geral extraordinária de 16.4.2013, a SEP recomendou à Usiminas que, para as próximas assembleias que deliberassem sobre a eleição de administradores, inserisse na proposta de administração o número exato de membros do Conselho de Administração a serem eleitos.

68. No entanto, depois de ponderar sobre os argumentos apresentados pela Companhia, a SEP reformou parcialmente sua própria decisão e concluiu que bastaria a divulgação dos cenários possíveis, contemplando o número de conselheiros propostos pela administração e pelos acionistas controladores, bem como aquele que poderia ser alcançado se adotado o procedimento de voto múltiplo e se realizada a eleição em separado.

69. Inconformada com a conclusão da SEP, a GF apresentou recurso para que fosse mantida a decisão anterior da área técnica, exigindo a divulgação, na proposta de administração, do número total de conselheiros a serem eleitos. Contudo, diante dos argumentos apresentados pela GF, a SEP manteve o seu posicionamento.

70. Nesse contexto, entendo assistir razão à SEP. Em um cenário em que o estatuto social de uma companhia não define o número exato de membros do Conselho de Administração, mas estabelece apenas um número mínimo e um número máximo, compete à assembleia geral fixar o número total de membros a serem eleitos – não tendo nem a administração nem os controladores como prever de antemão qual será o resultado dessa deliberação.

71. A Lei nº 6.404, de 1976, admite a solicitação do procedimento de voto múltiplo, bem como a eleição em separado de membro do conselho de administração por minoritários ordinaristas e preferencialistas e, ainda, sempre que adotados esses dois procedimentos, assegura aos acionistas que detenham mais do que 50% 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, compõem o órgão” (art. 141, §7º).

72. Tendo em vista esses comandos legais, a deliberação sobre a eleição de membros do conselho de administração pode alcançar resultados variáveis que, quando da elaboração da proposta de administração, são meras propostas ou cenários possíveis. O resultado da deliberação pode distanciar-se, inclusive, da intenção inicial dos acionistas controladores presentes em assembleia.

73. A SEP recomenda, como uma boa prática, a divulgação dos possíveis cenários vislumbrados pela administração quando da elaboração da proposta com base na lei e no estatuto social. E, tendo em vista o arcabouço legal que permite que o número de conselheiros varie de acordo com os sistemas de votação adotados, a recomendação da SEP parece ser a mais adequada. Com isso, facilita-se a compreensão, pelos acionistas, da proposta de administração e de outros cenários possíveis, lembrando-os das alternativas e dos possíveis direitos a serem exercidos.

74. Nesse sentido, indefiro o recurso apresentado pela GF, mantendo a decisão da SEP com relação às propostas da administração da Usiminas para assembleias gerais que tratem da eleição de administradores.

IV. Base de cálculo dos quoruns para eleição em separado de membros do conselho de administração

75. O terceiro assunto abordado pela GF em suas reclamações diz respeito à base de cálculo dos quoruns para eleição em separado de membros do conselho de administração da Usiminas, na forma prevista pelo art. 141, §§4º e 5º da Lei nº 6.404, de 1976.

76. A primeira controvérsia em relação a esse assunto – já debatida pela SEP e pela PFE – corresponde ao tratamento a ser conferido às ações de emissão da Companhia detidas pela CSN que, por decisão do CADE, estaria impedida de exercer quaisquer direitos decorrentes de sua participação acionária e de indicar, direta ou indiretamente, quaisquer membros para o conselho de administração da Usiminas.

77. Para a GF, por força das decisões proferidas pelo CADE e, em especial, daquela de 9.4.2014, com o fim de conferir neutralidade à participação detida pela CSN no capital social da Usiminas, os percentuais indicados no art. 141, §§4º e 5º da Lei nº 6.404, de 1976, deveriam ser calculados sobre o número total de ações ou sobre o número total de ações com direito a voto, conforme o caso, excluindo-se as ações de titularidade da CSN.

78. No entanto, em linha com o já manifestado pela SEP e pela PFE nestes processos e no âmbito do Processo CVM nº RJ2012/4613, discordo do argumento apresentado pela GF.

79. Além de me parecer claro que o CADE não teria competência para excluir as ações detidas pela CSN do cômputo dos percentuais ora discutidos e, assim, reduzir o quorum previsto em lei para o exercício de direitos por acionistas ordinaristas minoritários e preferencialistas, considero que a decisão proferida pelo CADE em 9.4.2014 não tem o conteúdo alegado pela GF.

80. Muito pelo contrário, em tal decisão, em resposta a pleito da própria GF para que a CSN pudesse comparecer

a assembleia geral exclusivamente para fins da formação de quorum e assim permitir a realização de eleições em separado, o CADE respondeu que as restrições impostas à CSN por referido órgão não impedem o exercício de quaisquer direitos pelos demais acionistas da Usiminas, os quais poderiam se organizar para solicitar a eleição em separado de membros do conselho de administração.

81. Com isso, parece-me que o entendimento do CADE pode ser utilizado para reforçar o entendimento já manifestado pela SEP e pela PFE de que a restrição imposta à CSN deveria ser entendida como o absentismo puro e simples desta acionista em assembleias gerais e como a omissão no exercício de quaisquer direitos que lhe viessem a ser assegurados pela sua participação societária.

82. A segunda controvérsia relacionada ao cômputo dos percentuais indicados no art. 141, §§4º e 5º da Lei nº 6.404, de 1976, diz respeito à possibilidade de cálculo do número total de ações de emissão da Usiminas e do número total de ações com direito a voto, conforme o caso, com exclusão das ações mantidas pela Companhia em tesouraria.

83. Apesar de este assunto não ter sido diretamente enfrentado pela SEP, entendo que, dada a sua relação com questão já abordada neste voto e por economia processual, poderá ser objeto da nossa discussão.

84. Quanto ao mérito da questão, entendo que as ações mantidas em tesouraria devem, sim, ser excluídas do número total de ações ou do número total de ações com direito a voto, conforme o caso, para fins do cálculo dos percentuais indicados no art. 141, §§4º e 5º da Lei nº 6.404, de 1976.

85. Nos termos da Nota Explicativa nº 16, de 1980, que acompanha a Instrução CVM nº 10 do mesmo ano, o entendimento consolidado nesta Autarquia é o de que as ações de emissão de uma companhia "*enquanto mantidas em tesouraria não terão direitos patrimoniais ou políticos*", importando "*na suspensão de todos os direitos inerentes às ações, o que significa a impossibilidade temporária de seu exercício, em razão de expressa recomendação de lei*".

86. Com o objetivo de evitar que a companhia atue como acionista de si mesma, a própria Lei nº 6.404, de 1976, em seu art. 30, §4º[51], conferiu esterilidade temporária a tais ações, não apenas impedindo o exercício de quaisquer direitos pela companhia, mas, mais do que isso, suspendendo quaisquer direitos que essas ações pudessem assegurar.

87. Por essa razão, justamente por não conferirem – ainda que temporariamente – o direito de voto, parece-me claro que, ao se tratar de quorum que tenha como base o total de ações com direito de voto, devam ser desconsideradas as ações mantidas em tesouraria.

88. Mais do que isso, por terem suspensos todos os direitos por elas assegurados, entendo que as ações em tesouraria apresentam efeitos semelhantes aos de ações canceladas e, portanto, devem ser neutras em relação a todas as proporções estabelecidas entre os acionistas para o exercício de direitos conferidos em lei.

89. Outro argumento que julgo relevante para defender a exclusão das ações em tesouraria do cômputo de quaisquer quoruns previstos em lei corresponde ao seu tratamento contábil. Não obstante a aquisição de ações para manutenção em tesouraria não implicar em redução do capital social, por força do art. 182, §5º da Lei nº 6.404, de 1976[52], o custo de aquisição de tais ações será registrado como uma dedução na conta de capital ou de reserva cujo saldo tiver sido utilizado para a operação, assemelhando-se a uma "*devolução de patrimônio líquido*"[53]. Contabilmente, portanto, tem-se como resultado a inexistência temporária de tais ações na conta de capital.

90. Noto, por fim, que com essa interpretação não vislumbro qualquer redução de quorum por parte da CVM, mas somente a interpretação de dispositivos legais nos termos do art. 13 da Lei nº 6.385, de 1976.

V. Alteração das deliberações tomadas em assembleia geral

91. Em conexão com o tema discutido na seção anterior, a GF pleiteou que, caso o posicionamento da CVM fosse favorável aos entendimentos por ela apresentados e houvesse divergência em relação ao procedimento adotado na assembleia geral da Usiminas de 25.4.2014, a CVM reconhecesse o resultado da eleição dos membros do Conselho de Administração da Usiminas em linha com o posicionamento da GF ratificado pelo Colegiado.

92. Tal como apontado pela SEP, referida solicitação da GF é desprovida de previsão legal e demonstra desconhecimento das competências desta Autarquia, a qual não é competente para suspender, reformar ou anular deliberações tomadas em assembleia geral de acionistas de qualquer companhia.

93. Por essa razão, julgo não ser cabível o recurso apresentado pela GF com relação aos efeitos da deliberação tomada em assembleia geral ordinária da Companhia realizada em 25.4.2014.

VI. Conclusão

94. Diante do exposto acima, voto no sentido de:

i) indeferir pleito da GF com relação ao reconhecimento de que o representante dos empregados da Usiminas em seu Conselho de Administração eleito em 25.4.2012 deveria ter tido seu mandato interrompido quando da renúncia, em 2013, de conselheiro eleito pelo sistema de voto múltiplo;

ii) indeferir o recurso apresentado pela Previdência Usiminas com relação à alteração do procedimento de eleição do representante dos empregados da Companhia em seu Conselho de Administração, exigindo a adequação desses procedimentos ao disposto no parágrafo único do art. 140 da Lei nº 6.404, de 1976, até a próxima assembleia geral que deliberar sobre a eleição de representante dos empregados;

iii) indeferir o recurso apresentado pela GF com relação à exigência de divulgação, nas propostas da administração da Usiminas para as assembleias gerais que deliberem sobre a eleição de membros do Conselho de Administração, do número total de conselheiros a serem eleitos;

iv) indeferir o recurso apresentado pela GF com relação à possibilidade de exclusão das ações detidas pela CSN para o cômputo dos percentuais indicados no art. 141, §§4º e 5º da Lei nº 6.404, de 1976;

v) deferir pleito formulado pela GF com relação à possibilidade de exclusão das ações de emissão da Usiminas mantidas em tesouraria para fins do cômputo dos mesmos percentuais acima mencionados; e

vi) não conhecer do recurso formulado pela GF com relação à reforma da decisão tomada em assembleia geral da Usiminas realizada em 25.4.2014 no que diz respeito à eleição de membros do Conselho de Administração.

Rio de Janeiro, 4 de novembro de 2014.

Luciana Dias
Diretora

[1] Disponível em www.cvm.gov.br.

[2] Art. 12, §1º: "Um dos membros efetivos deverá sempre ser um representante dos empregados da Companhia. Referido representante será indicado pela Caixa dos Empregados da Usiminas [antiga denominação da Previdência Usiminas] enquanto a mesma detiver pelo menos 5% (cinco por cento) das ações ordinárias. Através do processo de voto múltiplo, as ações da Caixa dos Empregados da Usiminas somente participarão da eleição para preencher outras vagas do Conselho se existir um excesso de votos após o preenchimento do cargo que a Caixa dos Empregados da Usiminas tem direito".

[3] Art. 141, §5º: "Verificando-se que nem os titulares de ações com direito a voto e nem os titulares de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito perfizeram, respectivamente, o quorum exigido nos incisos I e II do § 4º, ser-lhes-á facultado agregar suas ações para elegerem em conjunto um membro e seu suplente para o conselho de administração, observando-se, nessa hipótese, o quorum exigido pelo inciso II do § 4º".

[4] "Art. 141. Na eleição dos conselheiros, é facultado aos acionistas que representem, no mínimo, 0,1 (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. (...)

§ 3º Sempre que a eleição tiver sido realizada por esse processo, a destituição de qualquer membro do conselho de administração pela assembleia geral importará destituição dos demais membros, procedendo-se a nova eleição; nos demais casos de vaga, não havendo suplente, a primeira assembleia geral procederá à nova eleição de todo o conselho."

[5] Art. 141, §4º: "Terão direito de eleger e destituir um membro e seu suplente do conselho de administração, em votação em separado na assembléia-geral, excluído o acionista controlador, a maioria dos titulares, respectivamente:

I - de ações de emissão de companhia aberta com direito a voto, que representem, pelo menos, 15% (quinze por cento) do total das ações com direito a voto; e

II - de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito de emissão de companhia aberta, que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social, que não houverem exercido o direito previsto no estatuto, em conformidade com o art. 18".

[6] Art. 161, §4º: "Na constituição do conselho fiscal serão observadas as seguintes normas:

a) os titulares de ações preferenciais sem direito a voto, ou com voto restrito, terão direito de eleger, em votação em separado, 1 (um) membro e respectivo suplente; igual direito terão os acionistas minoritários, desde que representem, em conjunto, 10% (dez por cento) ou mais das ações com direito a voto;

b) ressalvado o disposto na alínea anterior, os demais acionistas com direito a voto poderão eleger os membros efetivos e suplentes que, em qualquer caso, serão em número igual ao dos eleitos nos termos da alínea a, mais um".

[7] Expresso no DESPACHO AO MEMO Nº33/2013/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU, datado de 3.6.2013.

[8] Vale notar que, no entendimento inicial da SEP, seria possível a exclusão das ações detidas pela CSN para o cômputo de tais percentuais, flexibilizando, portanto, o quorum ali previsto em relação ao total de ações de emissão da Companhia (vide RA/CVM/SEP/GEA-4/Nº084/12, datado de 25.10.2012 e acostado às fls. 177-189). No entanto, prevaleceu o entendimento da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM.

[9] "Art. 125. Ressalvadas as exceções previstas em lei, a assembléia-geral instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 1/4 (um quarto) do capital social com direito de voto; em segunda convocação instalar-se-á com qualquer número.

Parágrafo único. Os acionistas sem direito de voto podem comparecer à assembléia-geral e discutir a matéria submetida à deliberação".

[10] "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.

§ 2º Se todos os subscritores forem condôminos de bem com que concorreram para a formação do capital social, poderão aprovar o laudo, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o § 6º do artigo 8º.

§ 3º o acionista responde pelos danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto, ainda que seu voto não

haja prevalecido.

§ 4º A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido”.

[11] Art. 140, § único: “O estatuto poderá prever a participação no conselho de representantes dos empregados, escolhidos pelo voto destes, em eleição direta, organizada pela empresa, em conjunto com as entidades sindicais que os representem”.

[12] Conforme explicado pela Companhia, o próprio estatuto do Clube de Investimento Usiminas fez com que a Caixa dos Empregados da Usiminas (antiga denominação da Previdência Usiminas) adquirisse tal participação. Nos termos desse estatuto, a Previdência Usiminas teria prioridade para aquisição das quotas em caso de transferência, bem como teria a obrigação de adquirir quotas nas hipóteses de falecimento, interdição ou incapacidade dos empregados ou em caso de seu desligamento da Companhia.

[13] Nesse processo, acompanhando voto do Diretor Relator Luiz Antonio de Sampaio Campos, o Colegiado da CVM analisou o art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976, com as alterações promovidas pela Lei nº 10.303, de 2001, e concluiu, dentre outras questões, que a eleição em separado não se confundiria com a eleição de membros do Conselho de Administração por meio do sistema de voto múltiplo.

[14] “Art. 20 – O Presidente do Conselho, assistido pelo Secretário Geral, preparará a pauta das reuniões com base em solicitações de Conselheiros e consulta aos diretores e aos coordenadores dos comitês especializados. (...).

Parágrafo segundo – Caso três Conselheiros solicitem a inclusão de determinada matéria em pauta, o Presidente deverá incluí-la”.

[15] Cláusula 4.6, §4º - “Enquanto (a) o Grupo CEU detiver 10% (dez por cento) ou mais do número total de Ações Vinculadas e (b) nenhuma Pessoa ou grupo de Pessoas que tenha direito de eleger um membro do Conselho de Administração de acordo com o §1º, artigo 12 do Estatuto Social tenha exercido (ou tenha apresentado indicação por escrito de que pretende exercer) tal direito em uma Assembleia Geral em que serão eleitos membros do Conselho de Administração, então CEU indicará 2 (dois) membros do Conselho de Administração (e seus respectivos suplentes). Caso, no entanto, qualquer Pessoa ou grupo de Pessoas tenha elegido (ou tenha apresentado indicação por escrito de que pretende eleger) um membro do Conselho de Administração com base no §1º, artigo 12 do Estatuto Social, então CEU, na medida em que a condição prevista no item (a) do período anterior seja satisfeita, indicará 1 (um) membro do Conselho de Administração (e seu respectivo suplente). Nada neste Acordo impedirá a CEU de representar os empregados da Usiminas ou de eleger um membro do Conselho de Administração em seu nome; ressalvado, no entanto, que o(s) membro(s) indicado(s) pela CEU nos termos deste Acordo compreenderá(ão) (e não será(ão) somado(s) a) qualquer membro que a CEU indicar em nome dos empregados da Usiminas”.

[16] Quanto a este ponto, a SEP mencionou que poderia ser sugerida à Companhia a inclusão de menção expressa, no Regimento Interno do Conselho de Administração, ao procedimento pelo qual o Presidente do órgão divulga as propostas formuladas por apenas um ou dois conselheiros e questiona se algum outro conselheiro está de acordo com a inclusão da matéria na pauta de reuniões.

[17] Informação obtida no website da Previdência Usiminas (www.previdenciausiminas.com).

[18] “Art. 3º. Os conselheiros, diretores e empregados das EFPC devem manter e promover conduta permanentemente pautada por elevados padrões éticos e de integridade, orientando-se pela defesa dos direitos dos participantes e assistidos dos planos de benefícios que operam e impedindo a utilização da entidade fechada de previdência complementar em prol de interesses conflitantes com o alcance de seus objetivos.”

[19] “Art. 41. No desempenho das atividades de fiscalização das entidades de previdência complementar, os servidores do órgão regulador e fiscalizador terão livre acesso às respectivas entidades, delas podendo requisitar e apreender livros, notas técnicas e quaisquer documentos, caracterizando-se embaraço à fiscalização, sujeito às penalidades previstas em lei, qualquer dificuldade oposta à consecução desse objetivo. (...)

§2º A fiscalização a cargo do Estado não exime os patrocinadores e os instituidores da responsabilidade pela supervisão sistemática das atividades das suas respectivas entidades fechadas.”

[20] “Art. 32. As entidades fechadas têm como objeto a administração e execução de planos de benefícios de natureza previdenciária.”

[21] Art. 63 da Lei Complementar nº 109, de 2011: “Os administradores de entidade, os procuradores com poderes de gestão, os membros de conselhos estatutários, o interventor e o liquidante responderão civilmente pelos danos ou prejuízos que causarem, por ação ou omissão, às entidades de previdência complementar.

Parágrafo único. São também responsáveis, na forma do caput, os administradores dos patrocinadores ou instituidores, os atuários, os auditores independentes, os avaliadores de gestão e outros profissionais que prestem serviços técnicos à entidade, diretamente ou por intermédio de pessoa jurídica contratada”.

[22] “Art. 1º. A Previdência Usiminas, nova denominação da Caixa dos Empregados da Usiminas e incorporadora da Fundação Cosipa – FEMCO, é uma entidade fechada de previdência complementar, sem fins lucrativos, com autonomia administrativa e financeira, instituída em 28 de agosto de 1972 pela Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S/A – Usiminas”.

[23] “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”.

[24] “V – O recurso será recebido no efeito devolutivo. Havendo justo receio de prejuízo de difícil ou incerta reparação decorrente da execução da decisão, o Superintendente poderá, de ofício ou a pedido, dar efeito suspensivo ao recurso”.

[25] Segundo a SEP, seria semelhante ao presente caso o Processo Administrativo Sancionador CVM nº 07/05, julgado em 24.4.2007, Dir. Rel. Marcelo Fernandez Trindade. Nesse precedente, “a Mendesprev Sociedade Previdenciária (‘Mendesprev’) foi acusada de participar indevidamente da eleição, em separado, dos conselheiros fiscais indicados pelos acionistas minoritários titulares de ações preferenciais de emissão da Mendes Júnior Engenharia S.A. (‘Mendes Júnior Engenharia’), posto que a Mendesprev seria dependente, organizacional e economicamente, da sociedade controladora da Mendes Júnior Engenharia, sua patrocinadora” (fl. 314).

[26] Segundo o art. 1º da Lei nº 9.873, de 1999, “[p]rescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado”.

[27] Nos termos do art. 54 da Lei nº 9.784, de 1999, “[o] direito da Administração de anular os atos administrativos de que decorram efeitos favoráveis para os destinatários decai em cinco anos, contados da data em que foram praticados, salvo comprovada má-fé”.

[28] Conforme v.7 do Formulário de Referência 2012, entregue em 5.4.2013.

[29] Conforme apontado pela Companhia, o art. 10 da Instrução CVM nº 481, de 2009, exige apenas que sejam informados os candidatos ao Conselho de Administração indicados ou apoiados pela administração ou pelos acionistas controladores.

[30] Art. 141, § 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, componha o órgão”.

[31] A relevância dessa informação foi justificada pela SEP tendo em vista, por exemplo, a decisão dos acionistas minoritários com relação à participação na eleição pelo sistema de voto múltiplo ou nas eleições em separado e a exigência prevista no § 6º do art. 141 da Lei nº 6.404, de 1976, segundo o qual, para a participação nas eleições em separado, os acionistas devem comprovar titularidade ininterrupta da participação acionária ali exigida durante o período de três meses, no mínimo, imediatamente anterior à assembleia geral.

[32] Vale notar, porém, que a manifestação da SEP sobre o assunto foi concluída em 14.1.2014 e que o recurso ora relatado é datado de 31.1.2014.

[33] Segundo a GF, na assembleia geral de 25.4.2012 teriam comparecido acionistas detentores de 409.242.863 milhões de ações, de forma que o coeficiente para o sistema de voto múltiplo corresponderia a 368.318.576 ações para cada uma das 9 vagas a serem preenchidas. No entanto, a Usiminas teria declarado que seriam necessários somente 321.466.470 votos. Por outro lado, na assembleia geral de 16.4.2013, teriam comparecido acionistas detentores de 397.954.882 milhões de ações, sendo o coeficiente correspondente a 358.159.393 votos. Contudo, a Usiminas teria informado serem necessários apenas 321.466.470 ações para eleger cada conselheiro (mesmo número de 2012, não obstante o aumento de 11 milhões de ações presentes). Ademais, como apenas 8 conselheiros foram eleitos pelo voto múltiplo nessa última assembleia, o coeficiente eleitoral teria sido alterado para 397.954.882 votos para cada assento. Desse modo, pela quantidade de votos que declararam deter (2.432.887.555 votos), os controladores da Usiminas não conseguiriam eleger o sétimo conselheiro, demonstrando a existência de irregularidades.

[34] “Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder”.

[35] “IV - O Superintendente deverá proceder de modo a dar ao recurso o melhor aproveitamento e efetividade, preservando-lhe a utilidade, a despeito da forma”.

[36] Como já mencionado, a Previdência Usiminas (nova nomenclatura da Caixa dos Empregados da Usiminas) tem o direito de indicar 2 conselheiros como decorrência de dois diplomas diferentes. Um dos membros indicados pela entidade é indicado na qualidade de representante dos empregados, na forma prevista pelo art. 12, §1º, do estatuto social da Usiminas e o outro representante é indicado por ela na qualidade de acionista integrante do bloco de controle, nos termos do acordo de acionistas da Companhia.

[37] Conforme apontado pela GF, a redação do art. 12, §2º estatuto social da Usiminas aprovado em 27.1.1992 seria diversa daquela atualmente vigente no §1º do mesmo dispositivo. Na redação original relativa à participação dos empregados, constaria que: “[u]ma das vagas de membro efetivo será sempre preenchida por representante dos empregados, escolhido através do Clube de Investimentos Usiminas. Adotado o processo de voto múltiplo, as ações do Clube de Investimento Usiminas só participarão da eleição para preenchimento das demais vagas em caso de sobra de votos após o preenchimento da vaga que lhe cabe” (fl. 276).

[38] O item 4.11 do Edital nº PND-A-02/93-COSIPA assegurou “aos empregados e aposentados da Cosipa, reunidos ou não em condomínio, sociedade ou clube de investimentos, o direito de elegerem um membro do Conselho de Administração da Cosipa, na hipótese de não deterem participação societária suficiente para tal” (fl. 274).

[39] A GF transcreveu trecho da ata da 2ª Assembleia Geral Extraordinária do Clube de Investimentos Usiminas, na qual constou que “[p]ara atender a uma reivindicação do pessoal da Usiminas, foi instituído o CIU por Assembleia Geral realizada em 11 de novembro de 1991, sob a forma de condomínio fechado, com o objetivo de congregar empregados e aposentados da Usiminas, das empresas e entidades sociais a ela vinculadas, visando a manter, no mínimo, 10% do capital votante da Usiminas, nos termos do Edital n. PND-A-01/91 (Leilão de Privatização da Usiminas)” (fl. 273).

[40] Fundamentando a ausência de legitimidade do representante apontado pela Previdência Usiminas, a GF se valeu dos seguintes dispositivos legais:

Art. 2º da Lei nº 9.784, de 1999: “ A Administração Pública obedecerá, dentre outros, aos princípios da legalidade, finalidade, motivação, razoabilidade, proporcionalidade, moralidade, ampla defesa, contraditório, segurança jurídica, interesse público e eficiência”.

Art. 8º da Constituição Federal: “É livre a associação profissional ou sindical, observado o seguinte: (...) III - ao sindicato cabe a defesa dos direitos e interesses coletivos ou individuais da categoria, inclusive em questões judiciais ou administrativas;”.

Art. 791 da Consolidação das Leis do Trabalho: “Art. 791 - Os empregados e os empregadores poderão reclamar pessoalmente perante a Justiça do Trabalho e acompanhar as suas reclamações até o final.

§ 1º - Nos dissídios individuais os empregados e empregadores poderão fazer-se representar por intermédio do sindicato, advogado, solicitador, ou provisionado, inscrito na Ordem dos Advogados do Brasil”.

Art. 6º do Código de Processo Civil: “Ninguém poderá pleitear, em nome próprio, direito alheio, salvo quando autorizado por lei”.

[41] “Art. 286. A ação para anular as deliberações tomadas em assembleia geral ou especial, irregularmente convocada ou instalada, violadoras da lei ou do estatuto, ou eivadas de erro, dolo, fraude ou simulação, prescreve em 2 (dois) anos, contados da deliberação”.

[42] O posicionamento da SEP relatado na Seção II, “c” acima foi divulgado à GF somente em 15.4.2014.

[43] Número obtido pela GF Gestão após a subtração do total de ações em tesouraria e ações detidas pela CSN do total de ações emitidas pela Companhia (fl. 478).

[44] A Lei nº 6.404, de 1976, abordou a substituição de membros do conselho de administração em dois dispositivos diversos. Primeiro, dispôs em seu 141, §3º, que, sempre que a eleição dos conselheiros tiver sido realizada por meio do processo de voto múltiplo, “a destituição de qualquer membro do conselho de administração pela assembleia-geral importará destituição dos demais membros, procedendo-se a nova eleição; nos demais casos de vaga, não havendo suplente, a primeira assembleia-geral procederá à nova eleição de todo o conselho”. Em seguida, em seu art. 150, indicou que “[n]o caso de vacância do cargo de conselheiro, salvo disposição em contrário do estatuto, o substituto será nomeado pelos conselheiros remanescentes e servirá até a primeira assembleia-geral”. Com base nesses dispositivos, parece-me que o art. 141, §3º, refere-se à hipótese de destituição dos membros do conselho de administração eleitos pelo sistema de voto múltiplo, enquanto o art. 150 se apresenta como uma regra geral, do qual o art. 141 seria uma exceção. No entanto, como a regra não é clara e ainda não foi debatida em casos concretos, existe a discussão sobre se hipótese do art. 141, §3º abarca somente as destituições pela assembleia geral ou se, diante de renúncia por parte de um dos conselheiros eleitos por voto múltiplo, também se haveria de convocar assembleia geral. Ocorre que, no caso da Usiminas, diante da renúncia de um dos membros do conselho de administração, os membros remanescentes optaram diretamente pela convocação de uma nova assembleia geral e deliberaram pela substituição de todos os membros do conselho antes eleitos pelo sistema de voto múltiplo, preservando-se o mandato somente daqueles eleitos em separado e afastando tal discussão teórica.

[45] Eizirik, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. V. II. São Paulo, Quartier Latin, 2011, p. 273; Neto, Alfredo Sergio Lazzareschi. *Lei das Sociedades Por Ações Anotada*. São Paulo, Saraiva, 2012, p. 395; Carvalhosa, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. V. III. São Paulo, Saraiva, 2011, pp. 101-103

[46] Teixeira, Egberto Lacerda; Guerreiro, José Alexandre Tavares. *Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*. São Paulo, Bushatsky, 1979, p. 443.

[47] Em linha com esse entendimento da CVM, vide CARVALHOSA, Modesto; EIZIRIK, Nelson. *A nova Lei das sociedades anônimas*. São Paulo, Saraiva, 2002, p. 298.

[48] Disponível em: <http://pesquisa.in.gov.br/imprensa/jsp/visualiza/index.jsp?data=07/10/1991&totalArquivos=104>. Último acesso em 28.4.2014.

[49] Documento solicitado à Companhia e acostado à fl. 220 do Processo CVM nº RJ2013/4386.

[50] Como exemplo, vide o Processo Administrativo Sancionador CVM nº 07/05, julgado em 24.4.2007.

[51] Art. 30, §4º. As ações adquiridas nos termos da alínea b do § 1º, enquanto mantidas em tesouraria, não terão direito a dividendo nem a voto.

[52] Art. 182, § 5º As ações em tesouraria deverão ser destacadas no balanço como dedução da conta do patrimônio líquido que registrar a origem dos recursos aplicados na sua aquisição.

[53] IUDICIBUS, Sérgio de; et. al. *Manual de Contabilidade Societária*. São Paulo: Atlas, 2010, p. 362.