



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Processo Administrativo CVM nº RJ2014/4375

Reg. Col. nº 9116/2014

Interessados: Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobrás
Rafael Rodrigues Alves da Rocha

Assunto: Recurso contra entendimento da SEP em consulta sobre a interpretação dos artigos 141, §5º, e 239 da Lei nº 6.404, de 1976.

Diretora Relatora: Luciana Dias

Relatório

I. Objeto

1. Trata-se de recurso apresentado por Rafael Rodrigues Alves da Rocha (“Rafael Rocha” ou “Reclamante”), acionista da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás (“Eletrobrás” ou “Companhia”), contra entendimento manifestado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) em resposta a consulta apresentada pela Eletrobrás sobre a interpretação conjunta dos artigos 141, §5º, e 239 da Lei nº 6.404, de 1976¹.

II. Histórico

2. Em 18.3.2014, a Eletrobrás protocolou consulta à SEP para esclarecer se, na hipótese de eleição de um membro do conselho de administração por acionistas titulares de ações ordinárias com fundamento no artigo 239 da Lei nº 6.404, de 1976, outros acionistas não controladores,

¹ 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.

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

titulares de ações da mesma espécie e que voluntariamente não tivessem participado daquela eleição em separado poderiam se unir aos acionistas titulares de ações preferenciais de emissão da Companhia para eleger outro membro do conselho de administração com base no artigo 141, §5º da mesma lei (fls. 15/16).

3. Segundo a Companhia, a dúvida teria surgido em função da nova redação apresentada pela SEP no OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº01/2014 a respeito dos artigos 141 e 239 da Lei nº 6.404, de 1976, em que a área técnica teria indicado que:

“Esclarece-se também que o artigo 239 da Lei nº 6.404/76, especificamente voltado para as sociedades de economia mista, é dirigido para os acionistas titulares de ações ordinárias, conforme indica a referência ao dispositivo que trata do voto múltiplo. **O artigo 239 não exige percentual de participação acionária para seu exercício e substitui**, nas companhias de economia mista, **o mecanismo de eleição em separado previsto no artigo 141, parágrafo 4º, inciso I**. Por ser especialmente dirigido aos acionistas titulares de ações ordinárias, a utilização do artigo 239 não prejudica o exercício pelos preferencialistas do direito de eleger em separado um membro do conselho de administração e seu suplente, na forma do artigo 141, parágrafo 4º, II, da Lei nº 6.404/76” (destaques feitos pela Eletrobrás).

4. Em resposta à consulta, por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/Nº131/14 (fls. 17/18), a SEP esclareceu que, havendo a eleição de um membro do conselho de administração pelos detentores de ações ordinárias nos termos do artigo 239 da Lei nº 6.404, de 1976, não seria possível a aplicação do artigo 141, §5º da mesma lei. Para fundamentar esse posicionamento, a área técnica apresentou os seguintes argumentos:

- i) no caso da eleição de membros do conselho de administração prevista no artigo 239 da Lei nº 6.404, de 1976, não haveria a necessidade de observação de qualquer quórum;
- ii) assim, a condição prevista no próprio artigo 141, §5º, para a sua aplicação, isto é, o não perfazimento do quórum para a eleição em separado de membros do conselho de administração por acionistas titulares de ações com direito a voto e acionistas titulares de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito, não seria verificada; e
- iii) o objetivo do artigo 141, §5º, da Lei nº 6.404, de 1976, seria facilitar a eleição de um representante dos acionistas minoritários no conselho de administração e, nas hipóteses em que essa eleição já tenha se dado com base no artigo 239 da mesma lei, o seu propósito já terá sido alcançado.

5. O entendimento manifestado pela SEP foi refletido pela Eletrobrás em proposta da administração para a assembleia geral ordinária realizada em 30.4.2014 (fls. 20-22).

III. Reclamação

6. Em 24.4.2014, Rafael Rocha apresentou reclamação à CVM para questionar o entendimento da SEP indicado no OFÍCIO/CVM/SEP/Nº131/14 (fls. 1-7), tendo argumentado que:

- i) em assembleia geral ordinária realizada em 30.4.2013, um único acionista não controlador e titular de ações ordinárias indicou e elegeu um membro para o conselho de administração da Eletrobrás, nos termos do artigo 17, III de seu estatuto social²;
- ii) na mesma assembleia, estariam presentes acionistas titulares de ações preferenciais representativas de 8,02% do capital social da Companhia, percentual este que seria inferior aos 10% exigidos pelo artigo 17, IV do estatuto social da Eletrobrás como quorum mínimo para a eleição em separado de um membro do conselho de administração pelos titulares de preferenciais sem direito a voto³;
- iii) ainda assim, com a concordância da mesa, os acionistas preferencialistas presentes à assembleia teriam se unido aos minoritários titulares de ações ordinárias que escolheram não participar da eleição prevista no artigo 17, III, do estatuto social da Companhia, de modo a obter o quorum exigido no artigo 17, IV, para a eleição de um representante no conselho de administração;
- iv) o artigo 17 do estatuto social da Eletrobrás refletiria o disposto nos artigos 18⁴ e 239 da Lei nº 6.404, de 1976;
- v) o quorum exigido pelo artigo 17, IV do estatuto social da Eletrobrás seria uma mera formalidade, uma vez que o conselho de administração poderia ser formado por até 10 membros e já teria havido a eleição em separado de um membro do conselho por acionistas ordinaristas em conjunto com os preferencialistas;

² Art. 17. O Conselho de Administração será integrado por dez membros, com reputação ilibada e idoneidade moral, eleitos pela Assembleia Geral que designará dentre eles o Presidente, com mandato unificado de (01) um ano, admitida a reeleição, assim constituído: (...) III - um conselheiro eleito pelos acionistas minoritários, pessoas físicas e jurídicas de direito privado.

³ Art. 17. O Conselho de Administração será integrado por dez membros, com reputação ilibada e idoneidade moral, eleitos pela Assembleia Geral que designará dentre eles o Presidente, com mandato unificado de (01) um ano, admitida a reeleição, assim constituído: (...) IV - um conselheiro eleito em votação em separado na Assembleia Geral, excluído o acionista controlador, pelos acionistas titulares de ações preferenciais, de emissão da Eletrobras, que representem, no mínimo, dez por cento do capital social.

⁴ Art. 18. O estatuto pode assegurar a uma ou mais classes de ações preferenciais o direito de eleger, em votação em separado, um ou mais membros dos órgãos de administração.

vi) tendo em vista a distribuição do capital social da Eletrobrás e a quantidade de ações detidas pelos seus controladores, os preferencialistas teriam dificuldade para perfazer em assembleia o quorum previsto no artigo 141, §4º, II da Lei nº 6.404, de 1976⁵, e no artigo 17, IV, do estatuto social da Companhia; e

vii) o perfazimento de tal quorum deveria levar em consideração somente as ações preferenciais em circulação, as quais representariam percentual superior a 10% do capital social da Eletrobrás.

7. Findas essas considerações, o Reclamante solicitou que a CVM se manifestasse acerca da regularidade do procedimento adotado pela Eletrobrás na assembleia geral de ordinária 2013 e da possibilidade de tal procedimento ser adotado novamente em futuras assembleias. Além disso, Rafael Rocha requereu a sua manifestação fosse recebida como recurso contra o OFÍCIO/CVM/SEP/Nº131/14, ao qual deveria ser atribuído efeito suspensivo até a manifestação do Colegiado.

8. Instada pela SEP a se manifestar acerca da reclamação (fl. 9), a Eletrobrás confirmou as informações prestadas por Rafael Rocha em relação aos procedimentos adotados para a eleição de membros do conselho de administração na assembleia geral ordinária de 2013 e indicou que a eleição de um representante dos ordinaristas teria se dado com base no artigo 239 da Lei nº 6.404, de 1976, enquanto o segundo membro do conselho de administração teria sido eleito com base no artigo 141, §5º da mesma lei (fls. 13/14). Ademais, a Companhia informou que, após a análise do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº01/2014, formulou consulta à SEP com relação à aplicação dos dispositivos legais acima mencionados e passou a adotar o entendimento da área técnica na assembleia geral ordinária subsequente.

IV. Manifestação da SEP

9. Nos termos do MEMO/CVM/SEP/Nº131/14 (fls. 25-32), a SEP apontou preliminarmente que, por questões de eficiência e economia processual, ainda que Rafael Rocha não fosse parte do processo no qual a SEP manifestou o entendimento recorrido, seu pleito seria recepcionado nos termos da Deliberação CVM nº 463, de 2003.

10. Com relação ao mérito do recurso, a SEP defendeu a manutenção do entendimento sustentado no OFÍCIO/CVM/SEP/Nº131/14, tendo argumentado, em síntese, que:

⁵Art. 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: (...) 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.

- i) tanto o artigo 141, §4º, II, da Lei nº 6.404, de 1976, quanto o artigo 17, IV, do estatuto social da Companhia exigiriam quorum mínimo para a eleição em separado de um conselheiro por acionistas detentores de ações preferenciais, o qual corresponderia à presença de titulares de ações representativas de 10% do capital social;
- ii) em princípio, o artigo 18 da Lei nº 6.404, de 1976, permitiria que houvesse referida eleição em separado sem a observação de qualquer quorum, quando houvesse previsão estatutária; porém, este não seria o caso da Eletrobrás, pois a exigência de um quorum mínimo teria sido reforçada pelo já mencionado artigo 17, IV do seu estatuto social;
- iii) os argumentos levantados por Rafael Rocha, como as dificuldades enfrentadas para o alcance do quorum pelos preferencialistas, não seriam suficientes para a desconsideração dos comandos legais e estatutários; e
- iv) ao contrário do que foi sugerido por Rafael Rocha, o artigo 141, §4º, II da Lei nº 6.404, de 1976, exigiria a efetiva presença em assembleia geral de acionistas detentores de ações preferenciais correspondentes a, pelo menos, 10% do capital social da Companhia, não bastando que o número de ações preferenciais em circulação superasse esse percentual⁶.

11. Além disso, a SEP indeferiu o pedido de efeito suspensivo apresentado por Rafael Rocha, uma vez que seu pleito se referia a uma interpretação sobre dispositivos legais, e não sobre qualquer determinação da área técnica.

Voto

I. Introdução

1. O presente processo tem como objetivo analisar o recurso protocolado por Rafael Rodrigues Alves da Rocha (“Rafael Rocha” ou “Reclamante”), na qualidade de acionista minoritário da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás (“Eletrobrás” ou “Companhia”), em face do entendimento manifestado pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”) em resposta à consulta formulada pela Companhia sobre a interpretação dos artigos 141, §5º, e 239 da Lei nº 6.404, de 1976.

2. De um lado, em resposta à Eletrobrás, a SEP manifestou o entendimento de que, na hipótese de eleição em separado de um membro do conselho de administração por acionistas não controladores titulares de ações ordinárias, com base no artigo 239 da Lei nº 6.404, de 1976, os acionistas ordinaristas que tenham optado por não participar dessa eleição não podem se unir aos

⁶ Corroborando este entendimento, a SEP indicou o Processo Administrativo CVM nº RJ2007/11086, Dir. Rel. Marcos Barbosa Pinto, julgado em 6.5.2008.

acionistas preferencialistas para eleger outro membro do conselho com base no artigo 141, §5º, da mesma lei.

3. Para a área técnica, esse último dispositivo seria aplicável somente nas hipóteses em que não se verificasse quorum suficiente para a eleição em separado de um conselheiro pelos ordinaristas. Considerando que o artigo 239 da lei societária não exige quorum mínimo para a ocorrência de tal eleição, não se verificaria a condição necessária para a aplicação do artigo 141, §5º.

4. De outro lado, ressaltando as dificuldades enfrentadas pelos preferencialistas da Eletrobrás para reunir o quorum exigido no artigo 141, §4º, II, da Lei nº 6.404, de 1976, e no artigo 17, IV, do estatuto social da Companhia, Rafael Rocha pleiteou a revisão do entendimento manifestado pela SEP, de forma a facilitar a eleição em separado de um representante no conselho por tais acionistas.

5. Além disso, o recorrente sugeriu que, para o alcance do quorum previsto nos dispositivos supracitados, fosse exigido somente que houvesse ações preferenciais em circulação em percentual equivalente, sem a necessidade de que todos os titulares das ações representativas desse percentual comparecessem à assembleia geral para a eleição em separado de um representante no conselho.

II. Mérito

6. Para enfrentar o presente caso, é necessário responder a duas perguntas:

i) se a interpretação dada aos artigos 141, §5º e 239 da Lei nº 6.404, de 1976, pela SEP é a mais adequada; e

ii) se é possível estender para o artigo 141 §4º, inciso II, a interpretação que a CVM exauriu em relação ao artigo 161, §2º da Lei nº 6.404, de 1976, no Processo CVM nº RJ2007/11086, julgado em 6.5.2008.

7. Eu começo pela segunda questão porque o próprio Processo CVM nº RJ2007/11086 já respondeu a tal pergunta.

8. No presente processo, o que se discute é o pleito de Rafael Rocha no sentido de que a eleição em separado de um membro do conselho de administração por acionistas preferencialistas deveria observar como requisito mínimo apenas a existência de ações preferenciais em circulação em percentual superior a 10% do capital social, não sendo necessária a observação de quorum mínimo em assembleia geral.

9. No entanto, no precedente mencionado, essa questão foi enfrentada pelo Colegiado e, a meu ver, a conclusão ali alcançada não merece reparos. Naquela oportunidade, acompanhando voto

proferido pelo Dir. Rel. Marcos Barbosa Pinto, o Colegiado analisou a possibilidade de se dispensar a presença em assembleia de acionistas que representassem o percentual mencionado no artigo 161 da Lei nº 6.404, de 1976, para fins da eleição de membros do conselho fiscal.

10. Para essa decisão, o Colegiado tomou como base uma comparação entre o artigo 161 e o artigo 141 ora discutido, tendo atestado a necessidade de que, para fins deste último dispositivo, os titulares das ações representativas dos percentuais exigidos para as eleições em separado compareçam à assembleia geral.

11. Nos termos do voto do diretor relator, *“esse artigo [141 da Lei nº 6.404, de 1976] é normalmente interpretado de forma a exigir que acionistas representando 15% das ações com direito a voto ou 10% das ações sem direito a voto estejam efetivamente presentes à assembléia. Todavia, essa interpretação tem fundamento no próprio texto legal, que tem redação bastante distinta do art. 161. Note-se que o art. 141 (a) confere o direito de eleger o representante “à maioria dos titulares” de ações que representem 15% do capital votante e não aos acionistas minoritários como um grupo; e (b) menciona a palavra quorum duas vezes. Se o requisito do art. 161 fosse igual ao previsto no art. 141, não haveria razão para redações tão distintas”*.

12. O então relator se refere ao §5º do artigo 141, que ao explicar o §4º se refere aos percentuais estabelecidos nos incisos I e II como percentuais para quoruns, a saber: *“[v]erificando-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”* (grifos do diretor relator).

13. Assim, o §5º do artigo 141 esclarece que os percentuais expressos no §4º são quoruns e, portanto, somente podem se perfazer na assembleia, e não número de ações em circulação, como quer o Reclamante.

14. Dito isso, passo à primeira questão apontada no item 6 acima, que ainda não foi enfrentada pelo Colegiado desta casa, mas para a qual entendo que a interpretação dada pela SEP é a mais adequada.

15. Inalterado desde a edição da Lei nº 6.404, de 1976, o artigo 239 dispõe que *“[a]s companhias de economia mista terão obrigatoriamente Conselho de Administração, assegurado à minoria o direito de eleger um dos conselheiros, se maior número não lhes couber pelo processo de voto múltiplo”* (grifos meus).

16. De um lado, a redação desse dispositivo revela a intenção do legislador de integrar os

acionistas minoritários às instâncias decisórias da companhia, incrementando os padrões de governança das sociedades de economia mista⁷.

17. De outro lado, ao mencionar o processo de voto múltiplo, a redação acima transcrita indica que o direito assegurado nesse artigo diz respeito exclusivamente aos acionistas minoritários titulares de ações com direito de voto. Consequentemente, não existe, por força do artigo 239, qualquer eleição em separado de um membro do conselho de administração indicado por acionistas titulares de ações preferenciais sem direito a voto ou com direito de voto restrito.

18. O §5º do artigo 141 da Lei nº 6.404, de 1976, por sua vez, foi introduzido na legislação societária no âmbito da reforma promovida pela Lei nº 10.303, de 2001. Sua análise, porém, deve ser feita conjuntamente à discussão do §4º do mesmo artigo, o qual teve sua redação alterada na mesma ocasião.

19. Nos termos do novo artigo 141, §4º, da Lei nº 6.404, de 1976, foi assegurado o direito de eleger e destituir um membro do conselho de administração, em votação em separado, excluído o acionista controlador, à maioria dos titulares de: (i) ações de emissão de companhia aberta com direito a voto, que representem, pelo menos, 15% do total das ações com direito a voto (inciso I); e (ii) ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito, que representem, no mínimo, 10% do capital social, que não houverem exercido o direito previsto no estatuto, conforme aplicável, de acordo com o artigo 18 da lei (inciso II).

20. O §5º do artigo 141 foi previsto pela Lei nº 10.303, de 2001, em estrita relação com o parágrafo que o precede. Como previamente citado, nas palavras da própria lei, esse dispositivo estabelece que “[v]erificando-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”.

21. Os parágrafos 4º e 5º do artigo 141, portanto, visam aumentar a probabilidade de eleição de membros do conselho de administração por acionistas não controladores, fortalecendo os direitos

⁷ A contraposição de interesses de acionistas minoritários e controladores no âmbito de sociedades de economia mista foi reconhecida na exposição de motivos da Lei nº 6.404, de 1976. Dentre os comentários aos artigos 239 e 240 da lei societária, foi indicado que: “[o] artigo 239 concilia os deveres e responsabilidades do acionista controlador, definidos nos artigos 118 e 117, com a orientação das atividades da companhia de modo a atender ao interesse público que justificou a sua criação e a participação societária do Estado. Na sociedade mista, dada a existência, por definição, de grupos de acionistas com interesses distintos, quais sejam, o Estado, que busca o interesse público, e o investidor particular, que visa o lucro, a administração deverá compreender sempre o órgão colegiado (art. 240), justificando-se ainda o funcionamento permanente do Conselho Fiscal” (grifos meus).

antes assegurados aos acionistas ordinaristas⁸ e introduzindo novos direitos em relação aos acionistas preferencialistas.

22. A reforma de 2001 buscou estender aos minoritários de companhias abertas privadas, mas com diferentes requisitos, os mesmos direitos assegurados aos ordinaristas de sociedades de economia mista pelo artigo 239 da Lei nº 6.404, de 1976. Assim, enquanto o artigo 141 se refere a toda e qualquer companhia, o artigo 239 se refere exclusivamente às sociedades de economia mista.

23. Ambos os dispositivos buscam atribuir representatividade aos acionistas minoritários frente à indicação da maioria dos membros do conselho de administração pelo acionista controlador, seja ele o Estado (no caso do artigo 239) ou outro qualquer (no caso do artigo 141). Seus objetivos são, portanto, os mesmos.

24. É por esses motivos que endosso o entendimento manifestado pela SEP, no OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº01/2014, no sentido de que, nas sociedades de economia mista, a aplicação do artigo 239 afasta a aplicação do artigo 141, §4º, I da Lei nº 6.404, de 1976⁹, prevalecendo a norma especial (artigo 239).

25. Como consequência, nas sociedades de economia mista, a eleição de um membro do conselho de administração pelos acionistas não controladores titulares de ações com direito a voto independe (i) do percentual que essas ações representem no capital social da companhia; e (ii) do percentual de ações detidas pelos acionistas presentes em assembleia geral e que desejem exercer tal direito.

⁸ A antiga redação do artigo 141, § 4º, da Lei nº 6.404, de 1976, estabelecia que “[s]e o número de membros do conselho de administração for inferior a 5 (cinco), é facultado aos acionistas que representem 20% (vinte por cento), no mínimo, do capital com direito a voto, a eleição de um dos membros do conselho, observado o disposto no § 1º”.

⁹ Neste caso, também não me parece ser possível admitir a tese trazida pelo Reclamante de que, diante de dois mecanismos distintos para a eleição de membros do conselho de administração, os acionistas titulares de ações ordinárias possam dividir suas ações entre os dois foros de eleição. Primeiro, reitero que não se trata de mecanismos distintos – tanto o artigo 141, §4º, I, quanto o artigo 239 da Lei nº 6.404, de 1976, estabelecem o mesmo mecanismo de eleição em separado de um membro do conselho de administração. Segundo, lembro que quando a CVM reconheceu a possibilidade um acionista dividir as suas ações entre mecanismos de eleição diversos, estes eram de fato distintos, como é o caso do mecanismo de voto múltiplo e a votação em separado, cujos procedimentos e objetivos se diferem (vide consulta formulada pela Ultrapar Participações S.A. e analisada pelo Dir. Rel. Luiz Antonio de Sampaio Campos em reunião do Colegiado de 16.4.2002). Segundo Daniela Afonso, por exemplo, o voto múltiplo, diferenciando-se da votação em separado, não serve somente para a proteção dos minoritários e não garante de maneira segura que a minoria terá condição de eleger um representante no Conselho de Administração (AFONSO, Daniela Gomes. “Parecer CVM de 16.4.2002: critérios para a eleição de membros do conselho de administração de S/A aberta, após a Lei 10.303/2001: Comentários de Daniela Gomes Afonso ao Parecer da Comissão de Valores Mobiliários, de 16.4.2001” in *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, nº126, abril/junho de 2002, pp. 203-204). Nesse mesmo sentido, segundo o Dir. Rel. Wladimir Castelo Branco, em seu voto no Processo Administrativo CVM RJ2005/9327, julgado em 24.10.2006, o voto múltiplo é destinado a garantir uma composição proporcional do conselho de administração, enquanto a eleição em separado visa a assegurar a representatividade de segmentos de acionistas em tal instância da administração da companhia.

26. Por outro lado, não havendo qualquer menção aos direitos assegurados aos titulares de ações preferenciais no capítulo relativo às sociedades de economia mista, entendo ser aplicável aos acionistas dessas sociedades o disposto no artigo 141, §4º, II. Nesse sentido, para que seja possível a eleição de um membro do conselho de administração por acionistas titulares de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito, é necessário que acionistas detentores de, no mínimo, 10% do capital social em ações preferenciais estejam presentes na assembleia.

27. O presente processo trata de uma situação em que, apesar de os acionistas titulares de ações ordinárias serem capazes de eleger um membro do conselho de administração por força do artigo 239 da Lei nº 6.404, de 1976, os acionistas titulares de ações preferenciais encontram dificuldades para alcançar o quorum previsto no artigo 141, §4º, II e refletido no estatuto social da Eletrobrás. A dúvida colocada pelo Reclamante é se, nesse cenário, seria possível a eleição de um membro do conselho de administração com base no artigo 141, §5º da Lei nº 6.404, de 1976.

28. Como já referido acima, esse último dispositivo tem como objetivo específico facilitar a representação dos acionistas minoritários caso nem a minoria detentora de ações preferenciais nem a minoria detentora de ações ordinárias consiga eleger em separado um representante para o conselho de administração.

29. A aplicação do §5º é, portanto, uma alternativa às eleições em separado previstas no §4º do artigo 141 e se dá subsidiariamente quando nenhuma das espécies de ações em circulação for capaz de assegurar aos seus titulares a representação no conselho de administração.

30. Em outras palavras, para a configuração da hipótese de incidência do §5º não é apenas necessário que (i) os acionistas minoritários titulares de ações preferenciais deixem de alcançar o quorum mínimo de 10% previsto no §4º, II do mesmo artigo, mas também é necessário que (ii) os minoritários detentores de ações ordinárias sejam igualmente incapazes de atingir o quorum mínimo de 15% a eles aplicável, previsto no §4º, I, do mesmo artigo. Para a sua aplicação, existem duas condições que devem ser verificadas simultaneamente.

31. Caso os acionistas não controladores titulares de ações com direito de voto fossem capazes de eleger um membro do conselho de administração com base no artigo 141, §4º, I, restaria afastada a hipótese de aplicação do §5º do mesmo artigo. De um lado, uma das condições necessárias para a sua aplicação já teria sido afastada e, de outro, o seu objetivo, qual seja, o de assegurar uma representatividade mínima para os minoritários de uma companhia, já teria sido alcançado.

32. Idêntica me parece ser a situação em que a eleição de um membro do conselho de administração de uma sociedade de economia mista ocorre com base no artigo 239 da Lei nº 6.404, de 1976. Como bem apontado pela SEP, justamente por permitir a eleição de um conselheiro por

acionistas ordinaristas cujas ações representem qualquer percentual do capital votante, independentemente de um quorum mínimo em assembleia geral, esse artigo afasta uma das condições essenciais para aplicação do artigo 141, §5º da mesma lei (isto é, o não perfazimento de quorum de 15% do capital votante pelos acionistas não controladores titulares de ações ordinárias).

33. Dito isso, entendo não ser possível a aplicação simultânea dos artigos 141, §5º, e 239 da Lei nº 6.404, de 1976.

III. Conclusão

34. Considerando todo o exposto, voto pelo **indeferimento** do recurso protocolado por Rafael Rodrigues Alves da Rocha, de forma que seja mantido o posicionamento da SEP, externado no OFÍCIO/CVM/SEP/Nº 131/14, sobre a interpretação conjunta dos artigos 141, §5º, e 239 da Lei nº 6.404, de 1976.

Rio de Janeiro, 7 de abril de 2015.

Original assinado por

Luciana Dias

Diretora