



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATÓRIO DE ANÁLISE Nº 29/2016-CVM/SEP/GEA-4

ASSUNTO: **Recurso contra entendimento da SEP**
VALE S.A.
Processo CVM nº RJ-2016-4098

Senhor Gerente,

Trata-se de recurso interposto, em 22.04.2016, por VALE S.A. (“Companhia” ou “Recorrente”), contra o entendimento da Superintendência de Relações com Empresas consubstanciado no Relatório de Análise nº 23/2016-CVM/SEP/GEA-4 (“RA 23/2016”), de **18.04.2016**, o qual foi comunicado à Companhia por meio do Ofício nº 88/2016-CVM/SEP/GEA-4 (“Ofício 88/2016”), de **18.04.2016**.

I. HISTÓRICO

I.1. Breve contextualização dos fatos

1. Inicialmente, insta consignar que, nos termos do art. 11 do Estatuto Social da Vale^[1], seu Conselho de Administração compõe-se de 11 (onze) membros titulares e respectivos suplentes, sendo um deles presidente e outro vice-presidente daquele órgão. Nos termos do §5º^[2] desse mesmo dispositivo estatutário, dentre os membros do Conselho de Administração, 1 (um) membro e seu respectivo suplente são eleitos, em votação em separado, pelo conjunto de empregados da Companhia.

2. Desse modo, no âmbito da Assembleia Geral Ordinária da Vale ocorrida em **17.04.2015**, foram eleitos, por maioria, com mandato de dois anos, por sua acionista controladora (Valepar S.A. ou “Valepar”), 10 (dez) membros para o conselho de administração da Companhia, dentre os quais se incluía o Sr. Antonio Miguel Marques (“Antonio Marques”), que, nos termos da ata daquele conclave^[3], foi eleito sem suplente. O 11º membro do Conselho de Administração foi eleito pelos empregados da Vale, na forma de seu Estatuto Social.

3. Outrossim, vale frisar que no item 4.1.3 do manual de participação à AGOE de **17.04.2015**, consta que Antonio Marques, posteriormente substituído por Alberto Guth, foi eleito na seguinte forma:

“Na hipótese dos titulares de ações ordinárias ou preferenciais de emissão da Vale, individualmente, não alcançarem os quoruns, previstos nos §2º e §3º do Art. 11 do Estatuto Social e no Art. 141 da Lei nº 6.404/1976, ou mesmo que alcançando tais quoruns, não tenham a intenção de indicar membro do Conselho de Administração, a acionista controladora Valepar S.A. propõe indicar o Sr. Antonio Miguel Marques para o cargo de membro

efetivo do Conselho de Administração da Vale, mantendo vago o cargo de membro suplente”.

4. Em reunião do Conselho de Administração da Vale realizada em **25.06.2015**[\[4\]](#), aquele colegiado, *“tendo em vista a existência de um cargo de Conselheiro efetivo vacante desde abril de 2015”* nomeou, nos termos do art. 11, §10[\[5\]](#), do Estatuto Social da Companhia, o Sr. Alberto Ribeiro Guth (“Alberto Guth”) *“como membro efetivo do Conselho de Administração, para cumprir prazo de gestão até a próxima Assembleia Geral de Acionistas que se realizar.*

5. Por sua vez, na reunião do Conselho de Administração da Vale realizada em **29.07.2015**, foi nomeado o Sr. Arthur Prado Silva (“Arthur Silva”) como membro suplente do Conselho de Administração em função da renúncia do Sr. Marcos Geovanne Tobias da Silva em maio de 2015, que, por sua vez, foi eleito como suplente do Sr. Dan Antonio Marinho Conrado na AGO de **17.04.2015**.

6. Em linha com o art. 11, §10, do Estatuto Social da Vale – o qual, por sua vez, repete em essência o teor do art. 150, *caput*, da Lei nº 6.404/76[\[6\]](#) - foi convocada uma AGOE para **25.04.2016**, cujo item 1.3 da ordem do dia do respectivo edital de convocação possuía a seguinte redação: *“ratificar as nomeações de membro titular e suplente do Conselho de Administração realizadas nas reuniões daquele colegiado em 25.06.2015 e 29.07.2015, nos termos do §10 do art. 11 do Estatuto Social*

I.2. Consulta

7. Por meio de consulta formulada em **06.04.2016**[\[7\]](#), Geração Futuro L. Par Fundo de Investimentos em Ações e Victor Adler (em conjunto, “Consulentes”), solicitaram que a SEP emitisse opinião sobre determinados fatos que circundavam a AGOE da Vale prevista para ocorrer em **25.04.2016**. Em seu expediente, após expor os seus argumentos e os motivos da urgência da consulta, os Consulentes formularam 3 (três) quesitos à SEP, a seguir discriminados:

- a) tendo em vista o teor do item 1.3 da ordem do dia, os acionistas minoritários podem exercer a prerrogativa de que trata o artigo 141, §5º, da Lei nº 6.404/76?
- b) tendo em vista o teor do item 1.3 da ordem do dia, os acionistas minoritários podem exercer a prerrogativa de que trata o artigo 141, *caput*, da Lei das S.A. e requerer o voto múltiplo? e
- c) caso não seja permitida a eleição de conselheiro para ocupar a vaga preenchida precariamente pelo conselho de administração, deveria ser realizada uma nova assembleia geral para a recomposição da vaga?

8. Vale frisar que a Companhia foi instada a se manifestar em **12.04.2016**[\[8\]](#) e, em **15.04.2016**, apresentou suas razões sobre os quesitos formulados na consulta[\[9\]](#).

I.3. Conclusões da SEP

9. Os fatos e quesitos trazidos à apreciação da SEP foram resumidos e analisados por meio do RA 23/2016, de 18.04.2016, cujas conclusões foram comunicadas à Companhia e aos Consulentes através do Ofício 88/2016.

10. Em relação ao primeiro quesito, no entendimento da Superintendência de Relações com Empresas, à luz do disposto no art. 150, *caput*,

da Lei nº 6.404/76 e no art. 11, §10, do Estatuto Social da Vale, diferentemente do que parece se depreender da literalidade do item 1.3 da ordem do dia da AGOE de **25.04.2016**, não se estaria em deliberação, naquele conclave, apenas a ratificação de Alberto Guth em seu cargo de conselheiro efetivo e de Arthur Silva no cargo de suplente, mas sim, em verdade, proceder-se-ia a uma nova eleição para se verificar quem seriam os titulares dos assentos até então ocupados pelas mencionadas pessoas.

11. Nesse sentido, com o fim de se respeitar, ao mesmo tempo, a faculdade de que trata o art. 141, §5º, da Lei 6.404/76 e a regra imposta no art. 11 do Estatuto Social da Vale, e considerando, ainda, as deliberações da AGO de **17.04.2015**, a SEP entendeu que deveria ser dada, na AGOE de **25.04.2016**, prévia oportunidade aos acionistas minoritários da Companhia de tentar eleger, em separado, com base no art. 141, §5º, da Lei nº 6.404/76, um conselheiro efetivo e seu respectivo suplente para o cargo até então ocupado por Alberto Guth.

12. No que tange ao segundo quesito, no entender da SEP, uma vez que haveria a eleição de apenas um assento de conselheiro titular e de outro assento de conselheiro suplente, o voto múltiplo não seria aplicável à AGOE de **25.04.2016**.

13. Por sua vez, acerca do terceiro quesito elaborado pelos Consulentes, a SEP concluiu pela perda de seu objeto, considerando as informações e documentos trazidos aos autos pela Companhia atestando a posse de Antonio Marques no cargo de conselheiro.

I.4. Recurso

14. Em **22.04.2016**, a Companhia interpôs recurso contra as conclusões da SEP contidas no RA 23/2016 e Ofício 88/2016. Segundo a Companhia, ela entenderia que somente a cada eleição geral de seu conselho de administração deveria ser concedida aos acionistas minoritários a oportunidade de tentar eleger conselheiro por meio do voto múltiplo e do voto em separado, previstos no art. 141 da Lei nº 6.404/76. Assim, para a Vale, tal oportunidade deverá ser concedida nas próximas eleições gerais de seu conselho de administração.

15. No entendimento da Companhia, não haveria como realizar uma eleição em separado na AGOE de **25.04.2016**, uma vez que se trataria de um colégio eleitoral único. Do contrário, haveria a transferência de um assento no conselho de administração, cujo preenchimento se submeteria à decisão majoritária em colégio eleitoral único, para decisão que seria tomada em colégio eleitoral em separado, no qual somente os acionistas minoritários participariam, o que afrontaria o princípio majoritário. Nesse sentido, a Vale ressalta que o art. 141 concede ao acionista minoritário uma faculdade, e não uma obrigação de eleger representantes^[10].

16. Por fim, a Recorrente salienta que a regra constante do art. 141, §5º, da Lei nº 6.404/76 consiste em regra *“que restringe o direito de voto do acionista controlador, e por essa razão, segundo regra básica de hermenêutica jurídica, deve ser objeto de interpretação restritiva, e não ampliativa”*.

II. ANÁLISE

17. Cuida-se de recurso tempestivamente interposto por Vale S.A. contra entendimento da SEP consubstanciado no RA 23/2016 e Ofício 88/2016, nos quais, em síntese, concluiu-se que deveria ser dada, na AGOE de **25.04.2016**, oportunidade aos acionistas minoritários da Companhia de tentar eleger, em separado, com base no art. 141, §5º, da Lei nº 6.404/76, um conselheiro efetivo e seu respectivo suplente para o cargo até então ocupado por Alberto Guth, cujo mandato se encerraria por conta da realização do referido conclave, nos termos do art. 11, §10, do Estatuto Social da Usiminas, cujo conteúdo, em suma, reflete o art. 150 da lei societária.

18. Em apertada síntese, a Recorrente sustenta que: (i) a oportunidade mencionada pela SEP apenas deveria ser concedida quando da eleição da totalidade do Conselho de Administração da Usiminas, o que não ocorreria na AGOE de **25.04.2016**; (ii) o art. 141 da Lei nº 6.404/76 concede ao acionista minoritário uma faculdade, e não uma obrigação de eleger representantes; e (iii) o §5º do mencionado artigo deveria ser interpretado restritivamente, e não de forma ampliativa, uma vez que seria dispositivo que restringiria o direito de voto do acionista controlador.

19. Inicialmente, cumpre salientar que, em meu entendimento, poder-se-ia dizer, ao menos em tese, que a votação de que trata o art. 141, §5º, da Lei nº 6.404/76, usualmente denominada “eleição em separado”, encontra-se na categoria do chamado direito excepcional, mas não por se tratar de norma que “*restringe o direito de voto do acionista controlador*” – já que isso não se coloca –, e sim porque consiste em regra que excepciona o princípio majoritário que permeia a lei societária, conforme estipulado em seu art. 129.

20. Sem prejuízo do acima exposto, entendo ser necessário frisar que, a meu ver, a Recorrente se equivoca em relação à aplicação da regra de hermenêutica a que aduz. O clássico brocardo latino (*exceptiones sunt strictissimoe interpretationis*) afirma que “interpretam-se as exceções estritissimamente”, ou seja, as exceções devem ser interpretadas em seus **estritos** termos, não podendo, de fato, serem ampliadas, mas tampouco podem ser restringidas[11].

21. Outrossim, e ainda na seara dos reforços argumentativos utilizados no recurso, releva salientar que, com efeito, a lei societária não impõe aos acionistas minoritários o dever de utilizar as faculdades de que tratam o *caput* e os §§4º e 5º do art. 141 da Lei nº 6.404/76, quais sejam, o voto múltiplo e a votação em separado.

22. Por outro lado, se não se pode falar em obrigação por parte dos acionistas minoritários, não se pode refutar que, caso tais acionistas satisfaçam todos os requisitos previstos na lei para o uso de tais direitos, haverá, sem dúvidas, obrigação da companhia de observar o direito daqueles acionistas de utilizar das faculdades que lhes são conferidas por meio dos citados dispositivos.

23. Superadas tais questões laterais, cumpre adentrar, de fato, no mérito do recurso – o qual, pelas razões a seguir expostas, não merece ser acolhido.

24. Para fins do presente relatório, pode-se dizer, de forma simplificada, que, na lei societária existem dois modos de eleição. Como muitas vezes referido pela SEP, o primeiro deles consiste na chamada “eleição geral”, isto é, aquela em que podem participar todos os acionistas da companhia, sejam eles controladores ou não. A “eleição geral” pode ocorrer por meio de votação majoritária ou, então, por meio do processo de voto múltiplo (art. 141, *caput*, da

Lei nº 6.404/76).

25. Por sua vez, o segundo modo de eleição consiste na “eleição em separado”, na qual apenas podem participar os acionistas não-controladores da companhia; tal sufrágio está previsto, para o que interessa ao presente processo, nos §§4º e 5º do art. 141 da Lei nº 6.404/76, já referidos neste relatório, que concedem aos acionistas minoritários, desde que satisfeitas as condições estipuladas nos mencionados dispositivos (bem como no §6º do mesmo artigo), o direito de eleger até 2 (dois) representantes para o Conselho de Administração.

26. Nesse ponto, vale ressaltar que, no âmbito dos Processos CVM nº RJ2013/4386 e RJ2013/4607, julgados em 04.11.2014, a Diretora-Relatora Luciana Dias manifestou-se no sentido de 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. Como se sabe, o art. 140, inciso I, da Lei nº 6.404/76 estipula que o estatuto social da companhia deve estabelecer um número de membros para o conselho de administração, que pode ser um número fixo ou então uma faixa de valores, devendo ser indicado, nesse último caso, os limites mínimo e máximo de membros aptos a integrar aquele órgão.

28. Quando o estatuto social prevê uma faixa de valores, deve constar, no edital de convocação da assembleia geral ordinária, item referente à deliberação sobre a fixação do número de membros do conselho de administração, conforme orientação da SEP contida no item 3.4.2.a do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº02/2016, de 29.02.2016:

“Conforme entendimento exarado pelo Colegiado da CVM em reunião realizada em 04/11/2014 (Processos CVM nº RJ2013/4386 e nº RJ2013/4607)6, a definição do número de membros do Conselho de Administração, quando o estatuto social dispõe sobre um número mínimo e máximo, deve ser objeto de deliberação na assembleia geral de acionistas.

Assim, sem prejuízo do disposto no parágrafo 7º do artigo 141 da Lei nº 6.404/767, o procedimento mais adequado é a divulgação, no edital de convocação, que em sua ordem do dia será deliberado o número de membros a compor o Conselho de Administração da Companhia.

Além disso, entendeu o Colegiado da CVM, na mesma ocasião, que a proposta da administração deverá conter os cenários possíveis sobre o número de membros a serem eleitos, seja por meio do voto múltiplo ou, caso este não seja solicitado, por votação majoritária. Isto porque esta representa uma informação fundamental para os acionistas minoritários, a fim de subsidiar sua mobilização em relação ao processo de voto múltiplo.

Nesse sentido, é recomendável que o acionista controlador/administração informe o número (fixo ou mínimo) de conselheiros para determinado mandato que seriam eleitos pelo voto múltiplo ou majoritário (por exemplo, 10 membros), sendo que tal número poderia ser acrescido em até 2 membros em função das eleições em separado (ou seja, alcançando o número de 11 ou 12 conselheiros)”.

29. No caso concreto, entretanto, conforme já adiantado, o art. 11 do Estatuto Social da Vale prevê, com base no art. 140, inciso I, da Lei nº 6.404/76, que seu Conselho de Administração será composto por 11 (onze) membros titulares e respectivos suplentes, sendo um membro titular e seu suplente eleito pelo conjunto de empregados da Companhia.

30. Diante disso, não é difícil notar que, considerando o direito previsto nos §§4º e 5º do art. 141 da Lei nº 6.404/76, chega-se a um impasse em relação à forma de preenchimento dos cargos do Conselho de Administração ante ao limite previsto no Estatuto Social da Companhia. Salvo melhor juízo, apenas duas soluções são possíveis: ou se entende que os conselheiros nomeados sob os termos daqueles dispositivos não integram o cômputo do limite previsto no Estatuto Social, ou, então, se entende que os acionistas minoritários têm, por força legal, o direito de tentar eleger em separado os seus representantes previamente à realização da “eleição geral”.

31. Em meu entendimento, considerando a inexistência de previsão legal ou estatutária expressa que excepcione o conselheiro eleito em separado do cômputo do limite previsto no art. 11 do Estatuto Social da Vale, a segunda hipótese acima aventada é a que melhor se coaduna com os preceitos da lei societária. Aliás, vale notar que, em reunião do Colegiado realizada em **16.04.2012**, o Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos esclareceu que, procedimentalmente, a votação em separado deve ser realizada antes que se dê início à “eleição geral” por meio do voto múltiplo.

32. Sobre tal conclusão, cumpre salientar que a própria Recorrente afirma que ela *“logicamente entende que deve, a cada eleição geral de seu conselho de administração, conceder aos acionistas minoritários a prévia oportunidade de tentar eleger representantes por meio do voto múltiplo e por voto em separado, nos termos do art. 141 da LSA”*. Em linha com tal conclusão, cumpre igualmente lembrar que, já no item 4.1.3 do manual de participação à AGOE de **17.04.2015**, consta que Antonio Marques, posteriormente substituído por Alberto Guth, foi eleito na seguinte forma:

“Na hipótese dos titulares de ações ordinárias ou preferenciais de emissão da Vale, individualmente, não alcançarem os quoruns, previstos nos §2º e §3º do Art. 11 do Estatuto Social e no Art. 141 da Lei nº 6.404/1976, ou mesmo que alcançando tais quoruns, não tenham a intenção de indicar membro do Conselho de Administração, a acionista controladora Valepar S.A. propõe indicar o Sr. Antonio Miguel Marques para o cargo de membro efetivo do Conselho de Administração da Vale, mantendo vago o cargo de membro suplente”.

33. Nesse ponto, portanto, cumpre rememorar o histórico dos fatos que ensejaram a consulta e a interposição do presente recurso: Antonio Marques foi eleito conselheiro titular em AGOE de **17.04.2015** e, em função de sua renúncia, os demais membros do Conselho de Administração da Vale nomearam em seu lugar Alberto Guth, *“como membro efetivo do Conselho de Administração, para cumprir prazo de gestão até a próxima Assembleia Geral de Acionistas que se realizar”*, nos termos do art. 11, §10, do Estatuto Social da Vale. Do mesmo modo, Arthur Prado Silva foi nomeado, em **29.07.2015**, como membro suplente do Conselho de Administração em função da renúncia de Marcos Silva, que havia sido eleito suplente do Dan Conrado na AGO de **17.04.2015**.

34. Convocou-se, assim, uma AGOE para **25.04.2016**, cujo item cujo item 1.3 da ordem do dia do respectivo edital de convocação possuía a seguinte redação: *“ratificar as nomeações de membro titular e suplente do Conselho de Administração realizadas nas reuniões daquele colegiado em 25.06.2015 e 29.07.2015, nos termos do §10 do art. 11 do Estatuto Social*

35. Ocorre que, como mencionado no RA 23/2016, o art. 150, *caput*, da Lei nº 6.404/76 estipula que o conselheiro eleito pelos seus pares em eleição indireta servirá *“até a primeira assembléia-geral”*. O comando estatutário correspondente ao citado artigo (art. 11, §10) é ainda mais claro ao estabelecer

que *“no caso de vacância do cargo de conselheiro ou de seu suplente, o substituto poderá ser nomeado pelos membros remanescentes, e servirá até a primeira assembleia geral, que deliberará sobre a sua eleição”*.

36. Ambas as regras são precisas, não deixando dúvidas de que já na primeira assembleia a ocorrer após a nomeação indireta do conselheiro ou suplente será feita uma nova eleição para o preenchimento daquele respectivo cargo. Nada impede que nessa nova eleição o conselheiro ou suplente que já ocupa o cargo por deliberação colegiada do Conselho de Administração seja candidato a continuar em seu próprio assento; o que a lei societária e tampouco o Estatuto Social da Companhia não permitem é se retirar dos acionistas da Vale, reunidos em Assembleia Geral, a oportunidade de eleger outro candidato para ocupar aquele assento que se encontra preenchido a título precário.

37. Foi por essa razão, considerando que a AGOE de **24.04.2016** consistia na primeira assembleia geral a ocorrer após a RCA de **25.06.2015** – na qual foi feita nomeação de Alberto Guth –, que a SEP concluiu que assistia razão aos Consulentes quando afirmaram que o item 1.3 da ordem do dia daquele conclave encontra-se, no mínimo, mal elaborado. E isso porque na AGOE de **24.04.2016** não se estava em deliberação apenas a ratificação de Alberto Guth em seu cargo de conselheiro efetivo e de Arthur Silva no cargo de suplente, mas sim, em verdade, proceder-se-ia a uma verdadeira nova eleição para se verificar quem iria ser titular dos assentos até então ocupados por aquelas pessoas.

38. Ressalta-se, aliás, que, em sua resposta à consulta, a própria Vale reconheceu a inexatidão do disposto no item 1.3 da ordem do dia do conclave em questão, afirmando que *“a Companhia não sustenta que a Assembleia Geral esteja vinculada a eleger o mesmo nome previamente nomeado pelo Conselho de Administração”*.

39. Verifica-se, assim, que a celeuma do presente recurso cinge-se somente a responder se também deveria ser concedida prévia oportunidade de os acionistas minoritários tentarem eleger em separado seu representante, na vaga que até então ocupada por Alberto Guth, a qual se tornaria vaga por ocasião da realização da AGOE de **25.04.2016**.

40. Acerca dessa questão, vale lembrar que o art. 122, inciso II, da Lei nº 6.404/76 dispõe que a assembleia geral possui competência privativa para eleger ou destituir, a qualquer tempo, os administradores e fiscais da companhia, ressalvada a competência do próprio conselho de administração prevista no art. 142, inciso II, da lei societária.

41. A extensão da aplicabilidade da previsão contida no supracitado dispositivo legal já foi submetida ao crivo do Colegiado da CVM, quando do julgamento do recurso interposto nos autos do Processo CVM nº RJ2010/8628, julgado em 24.01.2012.

42. Naquele processo, a SEP entendia: (i) que a expressão "a qualquer tempo", contida no art. 122, inciso II, da Lei nº 6.404/76, referir-se-ia apenas à destituição, e não à eleição; (ii) nas companhias cujo conselho fiscal tem funcionamento permanente a eleição de membros para o conselho fiscal só pode ocorrer em assembleia geral ordinária; e (iii) possibilitar o livre ingresso de novos membros em órgãos colegiados a qualquer momento dificultaria o processo decisório ou fiscalizador desses órgãos e criaria problemas práticos quando o controlador pretendesse exercer seu direito de eleger o número de membros necessário para manter sua supremacia no conselho de administração ou no

próprio conselho fiscal; e (iv) mesmo que o estatuto previsse que o conselho fiscal seria composto por até 5 membros, se a assembleia elegeu 4 membros, isso não significaria que uma vaga estivesse vazia, à espera de um membro a ser indicado pela próxima assembleia.

43. Em seu voto ao citado recurso, que foi acompanhado pela unanimidade dos demais membros do Colegiado, a Diretora-Relatora Luciana Dias concordou com a SEP em relação ao indeferimento do recurso, mas divergiu desta Superintendência no que tange aos fundamentos de tal indeferimento. Para fins do presente processo, vale transcrever os seguintes excertos do mencionado voto:

"11. Discordo da SEP quando ela alega que a expressão "a qualquer tempo" refere-se apenas à destituição dos administradores e fiscais e, portanto, os administradores e fiscais não poderiam ser eleitos a qualquer tempo.

12. Da forma como a lei está redigida, a expressão "a qualquer tempo" pode referir-se tanto a "eleger" como a "destituir". Não vejo que benefício prático alcançaríamos se adotássemos a posição da SEP.

13. Imagino que o cenário que a SEP tinha em mente e quis evitar era o seguinte: acionistas minoritários pleiteariam a indicação de membros para órgãos colegiados, cuja composição já tivesse sido definida em eleição anterior; em sendo aceito o pedido desses acionistas, o acionista controlador também poderia exercer a prerrogativa de eleger mais um membro para manter sua preponderância no referido órgão - tudo isso traria grande instabilidade e dificuldades práticas para a companhia.

14. Esse cenário deve realmente ser evitado, mas a Lei já atinge esse efeito, independentemente da interpretação que se dê ao art. 122, II.

15. Mesmo que a eleição de administradores e fiscais possa ocorrer "a qualquer tempo" ela se dá por deliberação da assembleia geral, que, portanto, deve ter sido previamente convocada e ter o assunto incluído na ordem do dia.

16. Isso já atende a preocupação da SEP com pedidos inoportunos de indicação de membros para os conselhos de administração e fiscal; esses pedidos não poderão ser feitos em qualquer assembleia: ou o assunto já deve ter sido incluído em pauta ou os interessados deverão eles próprios convocar assembleia para deliberar sobre a eleição, se tiverem ações suficientes".

44. Em síntese: segundo o art. 122, inciso II, da Lei nº 6.404/76, à assembleia geral compete eleger ou destituir, a qualquer tempo, os conselheiros de uma companhia e, na linha de entendimento firmado pelo Colegiado da CVM, a expressão "a qualquer tempo" refere-se tanto à eleição quanto à destituição, de modo que, caso haja previsão na ordem do dia de determinada assembleia geral (convocada ou não especificamente para esse fim), é possível a eleição a qualquer momento de administradores ou fiscais, ainda que a composição do respectivo órgão colegiado tenha sido deliberada em conclave anterior.

45. Salvo melhor juízo, a partir de tal entendimento, restou afirmado que, uma vez que a lei não tece qualquer diferenciação sobre o momento em que um administrador ou fiscal pode ser eleito, não caberia à CVM, como intérprete da lei, fazê-lo, desde que, é claro, inexista fatores impeditivos para tal eleição. Para usar de regras de hermenêutica e aplicação do Direito: *ubi lex non distinguit nec nos distinguere debemus*, i.e., "onde a lei não distingue não pode o intérprete distinguir"[\[12\]](#).

46. Foi notadamente por conta desse precedente que a SEP concluiu na decisão ora impugnada que, em tese, os acionistas minoritários da Vale teriam o direito de requerer o uso da faculdade prevista no art. 141, §5º, da Lei nº

6.404/76, ainda que no meio do mandato dos demais membros do Conselho de Administração da Companhia, mas considerando que a eleição fez-se necessária em função da renúncia de um dos conselheiros eleitos na AGO anterior.

47. Com isso, tem-se que não merece ser acolhida a tese aduzida pela Recorrente no sentido de que tão somente a cada eleição de todo o seu Conselho de Administração deveria ser concedida aos acionistas minoritários a prévia oportunidade de os acionistas minoritários tentarem eleger seus representantes em separado.

48. Dois pontos, entretanto, precisavam ser necessariamente enfrentados no caso concreto. O primeiro deles dizia respeito à possibilidade de se requerer a eleição em separado já na AGOE de **25.04.2016**, uma vez que não existia na ordem do dia do edital de convocação desse conclave, ao menos não de forma expressa, item específico destinado àquela deliberação.

49. No entendimento da SEP, considerando que ao invés de uma simples ratificação haveria na AGOE de **25.04.2016** uma nova eleição de um titular e de um suplente do Conselho de Administração – o que foi reconhecido pela própria Vale –, não haveria motivos de se impedir que a votação em separado fosse efetuada já naquele conclave. E isso porque não há a necessidade de inclusão de item específico relativo à eleição em separado na ordem do dia, uma vez que aquela eleição decorrerá do item 1.3 já contido no edital de convocação da Assembleia em comento.

50. O segundo ponto discutido pela SEP relacionava-se à possibilidade de se requerido, naquele momento, a utilização da votação em separado diante do fato de o Conselho de Administração da Companhia estar com sua composição completa. A resposta é certamente positiva, na medida em que, como visto, o mandato do conselheiro efetivo Alberto Guth seria encerrado por ocasião da realização da AGOE de **25.04.2016**, por força de expressa previsão estatutária e legal. Com isso, abrir-se-ia uma vaga no Conselho de Administração da Companhia, a qual, no entender da SEP, poderia ser ocupada por meio de votação em separado.

51. Portanto, da mesma forma que ocorreria no caso de uma eleição de todo o Conselho de Administração, no entendimento da SEP, igualmente deveria ser concedida aos acionistas minoritários, na AGOE de **25.04.2016**, a prévia oportunidade de tentar eleger, em separado, com base no art. 141, §5º, da Lei nº 6.404/76, um conselheiro efetivo e seu respectivo suplente para o cargo até então ocupado por Alberto Guth.

III. CONCLUSÃO

52. Por todo o exposto, entendo que não merece reparos o entendimento da SEP contido no RA 23/2016 e no Ofício 88/2016.

53. Assim sendo, sugiro o envio do presente processo à SGE, recomendando o seu posterior encaminhamento ao Colegiado, nos termos do inciso III da Deliberação CVM nº 463/03.

Atenciosamente,

Rafael Vieira de Andrade de Sá

Assistente - GEA-4

De acordo.

À SEP,

JORGE LUÍS DA ROCHA ANDRADE

Gerente de Acompanhamento de Empresas - 4

De acordo.

À SGE,

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas

[1] Estatuto Social, art. 11. O Conselho de Administração, órgão de deliberação colegiada, será eleito pela assembleia geral e composto por 11 (onze) membros titulares e respectivos suplentes, sendo um deles o Presidente do Conselho e outro o Vice-Presidente.

[2] Estatuto Social , art. 11, §5º. Dentre os 11 (onze) membros titulares e respectivos suplentes do Conselho de Administração, 01 (um) membro e seu suplente, serão eleitos e/ou destituídos, em votação em separado, pelo conjunto de empregados da sociedade.

[3] Fls. 51-65. Item 6.4.2 (x).

[4] Fls. 70.

[5] Estatuto Social , art. 11, §10. No caso de vacância do cargo de Conselheiro ou de seu suplente, o substituto poderá ser nomeado pelos membros remanescentes, e servirá até a primeira assembléia geral, que deliberará sobre a sua eleição. Se ocorrer vacância da maioria dos cargos, será convocada assembléia geral para proceder nova eleição para os cargos vagos.

[6] Lei nº 6.404/76, art. 150. No 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 assembléia-geral. Se ocorrer vacância da maioria dos cargos, a assembléia-geral será convocada para proceder a nova eleição. Colocar art.

[7] Fls. 01-09.

[8] Ofício nº 85/2016-CVM/SEP/GEA-4 (fls. 80-83).

[9] Fls. 84-89.

[10] A Vale cita o voto proferido pelo Diretor Pedro Marcílio no âmbito do Processo CVM RJ2005/5664, julgado em 08.11.2005.

[11] *“Com as reservas expostas, a parêmia terá sempre cabimento e utilidade. Se fora lícito retocar a forma tradicional, substituir-se-ia apenas o advérbio: ao invés de restritiva, estritamente. Se prevalecer o escrúpulo em emendar adágios, de*

leve sequer, bastará que se entenda a letra de outrora de acordo com as ideias de hoje: o brocardo sintetiza o dever de aplicar o conceito excepcional só à espécie que ele exprime, nada acrescido, nem suprimido ao que a norma encerra, observada a mesma, portanto, em toda a sua plenitude". MAXIMILIANO, Carlos. *Hermenêutica e Aplicação do Direito*, 20ª edição. Rio de Janeiro: Forense, 2011, p. 192.

[12] Utiliza-se de tal brocardo apenas como exercício de retórica, haja vista a inexistência de sua aplicação absoluta. Nesse sentido, v. Carlos Maximiliano, ob. Cit., p. 201.



Documento assinado eletronicamente por **Rafael Vieira de Andrade de Sá, Assistente Técnico**, em 04/05/2016, às 16:58, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Jorge Luiz da Rocha Andrade, Gerente**, em 04/05/2016, às 17:03, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 04/05/2016, às 17:15, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0103788** e o código CRC **7E63A076**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0103788** and the "Código CRC" **7E63A076**.*