



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Relatório nº 109/2017-CVM/SEP/GEA-4

Trata-se da análise de “recurso” da Geração Futuro LPar Fundo de Investimentos em Ações (“GF” ou “Reclamante”) relacionado à manifestação de entendimento exarada pela SEP, por meio do Ofício 275/2017/CVM/SEP/GEA-4, envolvendo a eleição em separado prevista no art. 141 da Lei 6.404/76. Referido Ofício teve como base a análise elaborada nos termos do Relatório nº 103/2017-CVM/SEP/GEA-4.

### HISTÓRICO

2. Em 16.10.17, a GF enviou correspondência à CVM, cujos principais termos são os seguintes:

- i. “Esta Autarquia, ao avaliar expedientes formulados pela Acionista nos dias 11, 14, 18 e 20 de setembro de 2017 e que se relacionam com o processo eleitoral a ser adotado pela Vale (‘Vale ou Companhia’) na Assembleia Geral Extraordinária (‘AGE’) que ocorrerá no dia 18/10/2017, entendeu, entre outros pontos, que, não havendo quórum para eleição em separado prevista nos §§ 4º e 5º do Artigo 141 da Lei nº 6.404/76 (‘Lei das S/A’), as 02 (duas) vagas poderão ser preenchidas por eleição majoritária, mesmo que o Estatuto Social da Companhia afirme ser uma delas (pelo menos) exclusiva para acionistas minoritários.”;
- ii. “Neste entendimento, s.m.j., a SEP corrobora posicionamento adotado por acionistas na AGOE de 2017, pois ao não ser formado o mencionado quórum de eleição em separado, o representante de acionistas Marcelo Gasparino da Silva, mediante cédula de voto emitida e processada pela própria Companhia, impediu que o único candidato naquela ocasião – Sr. Bruno Bastit, pudesse concorrer à vaga existente.”;
- iii. “Esse impedimento da Companhia foi respaldado em entendimento do seu corpo de diretores / administradores presentes e que, esta vaga – até então a única existente – somente poderia ser preenchida pelo processo de eleição em separado (estatutariamente previsto), e uma vez não formado o quórum legal e estatutário, qualquer eleição seria imprópria.”;
- iv. “Logo, se a inocorrência do quórum mínimo necessário à formação do conclave em separado permite que a vaga, estatutariamente determinada aos acionistas minoritários, pode ser preenchida em eleição majoritária, estaria eleito na AGOE de 2017 o Sr. Bruno Bastit, uma vez ser este candidato o único capacitado para concorrer naquela oportunidade e por este processo (vide Anexo 01).”;
- v. “Ademais, o Sr. Marcelo Gasparino da Silva formalizou requerimento neste sentido na AGO de 20/04/17 para que, em face da impossibilidade de eleição majoritária, fosse flexibilizado o quórum para que um conselheiro fosse eleito

pelos minoritários presentes, o que foi negado pela mesa à época.”;

- vi. “Dessa forma, o que se pretende demonstrar é que não se pode ter, sob o mesmo aspecto eleitoral, dois pesos e duas medidas, de forma que a depender do momento em que a companhia está, possa ela adotar procedimentos diferentes, fato que se percebe, claramente, nesta AGE da Vale .”;
- vii. “Ainda, para corroborar com a tese da Acionista, baste atentar-se para os manuais de participação dos acionistas de 2015 e 2017, disponíveis na página da Brasil, Bolsa, Balcão (‘B3’) na Rede Mundial de Computadores (‘Internet’), os quais são flagrantes na distinção de entendimento sobre o mesmo conceito.”; e
- viii. “Por todo o exposto, espera a Acionista a revisão da manifestação de entendimento da SEP, considerando para tanto uma política única para com os acionistas e o mercado em geral, ou caso assim não entendam, seja a presente manifestação recebida como Recurso para a reanálise pelo Colegiado da CVM.”.

3. Em 18.10.17, foi encaminhado o Ofício nº 283/2017-CVM/SEP/GEA-4 à GF, nos seguintes termos:

Reportamo-nos ao expediente datado de 16 de outubro de 2017 da Geração Futuro LPAR Fundo de Investimento em Ações (“GF”), por meio do qual se requer “a revisão da manifestação de entendimento da SEP”.

A respeito, com o fim de completar a instrução do Processo, solicitamos enviar, até 20.10.17, o seguinte: (i) o “Anexo 01”, mencionado no parágrafo 4º do expediente encaminhado, bem como eventuais outros Anexos; e (ii) o detalhamento dos argumentos apresentados nos parágrafos 2º e 4º do mesmo expediente, incluindo documentação comprobatória, se houver, uma vez que não foi possível compreender integralmente os fatos e alegações apresentados.

4. Em 23.10.17, a GF encaminhou mensagem eletrônica, nos seguintes termos:

“Em resposta ao Ofício nº 283/2017/CVM/SEP/GEA-4, segue anexo: 1. Documento mencionado como (Anexo 1), no parágrafo 4º da Manifestação.” [trata-se de um conjunto de doze Cédulas de Votação de minoritários]; e

“Esclarecendo, conforme solicitado no Ofício, os parágrafos 2º e 4º da manifestação, a inoportunidade do quórum necessário à formação da eleição em separado na AGOE de 2017 da Companhia, acarretaria a eleição majoritária, e estaria eleito o candidato Sr. Bruno Bastit, pois, conforme documento anexo, era o único apto a concorrer neste formato naquela oportunidade.”.

5. Em 23.10.17, foi encaminhado o Ofício nº 287/2017-CVM/SEP/GEA-4 à Vale, nos seguintes termos:

Reportamo-nos aos expedientes de 16.10.17 e de 23.10.17, mais Anexo, da Geração Futuro LPAR Fundo de Investimento em Ações e GF Gestão de Recursos LTDA., cujas cópias seguem anexas. A respeito, solicitamos a manifestação de V.Sa..

6. Em 26.10.17, foi enviada pela Companhia correspondência em atenção ao Ofício 287/2017-CVM/SEP/GEA-4, nos seguintes principais termos:

- a. "..., inicialmente, não se pode deixar de frisar que a Companhia já teve oportunidade de se manifestar sobre a matéria e outras correlatas em resposta aos expedientes apresentados pela Acionista a essa d. CVM (foram 3

correspondências protocoladas nesta Autarquia no mês de setembro).”;

- b. “Em resposta, essa d. Superintendência também já teve a oportunidade de manifestar seu entendimento sobre os temas, no já citado Ofício nº 275/2017/CVM/SEP/GEA-4, por meio do qual a SEP afirmou, em síntese, que:
- Não há previsão legal ou estatutária, para reserva compulsória de vagas no conselho de administração da Companhia para eleição em separado de acionistas não controladores cujas participações não atendam aos critérios expressamente previstos naqueles dispositivos.
  - A eventual realização de eleição em separado dependeria do fiel cumprimento do que consta nos incisos I e II do § 4º do art. 141 **ou** do fiel cumprimento do que consta do § 5º do art. 141, ambos da Lei 6.404/76 (‘LSA’).
  - Não seria possível flexibilizar o percentual de participação necessário para se requerer, em assembleia, a votação em separado, nem mesmo nos casos em que haja dispersão acionária correspondente ao quórum mínimo exigido;
  - Caso houvesse quórum [na Assembleia] para eleição em separado, será procedida, em seguida, a eleição de um único membro do conselho de administração em eleição majoritária, da qual poderão participar todos os detentores de ações com direito a voto, excluídas ações que foram utilizadas na eleição em separado.
  - Caso não houvesse quórum [na Assembleia] para realização da eleição em separado, nos termos do inciso I do § 4º ou do § 5º do art. 141 da LSA, haveria eleição para duas vagas no conselho de administração em um único colégio eleitoral do qual poderão participar todos os detentores de ações com direito a voto.
  - Em qualquer das hipóteses, não haveria interesse em discutir a possibilidade de adoção de processo de voto múltiplo.”;
- c. “E assim é que, já sob o amparo da manifestação da SEP e diante da confirmação de seu entendimento de que não merecia reparo o entendimento da Companhia sobre o assunto, foi conduzida a Assembleia e a correta eleição dos cargos vagos ao Conselho de Administração.”;
- d. “É fundamental ressaltar, desde já que o recurso da Requerente é datado de data anterior à realização da Assembleia (i.e: 16.10.2017) – e foi apresentado com vistas à revisão da Decisão de SEP que versou justamente sobre o processo de eleição de vagas ao Conselho de Administração que seria deliberado na Assembleia. Dessa forma, tendo em vista que a Assembleia já ocorreu e que os dois cargos vagos foram devidamente preenchidos, o recurso perdeu seu objeto.”;
- e. “Embora tenha sido verificado, na Assembleia, o quórum para eleição em separado pelos acionistas minoritários detentores de ações ordinárias, nos termos do §4º do art. 141 da LSA, foi eleita, em separado, a candidata Sra. Sandra Guerra, indicada pelo acionista Aberdeen Asset Management PLC (‘Aberdeen’) e, em votação majoritária, a candidata Isabella Saboya, também indicada pelo acionista Aberdeen, não tendo sido eleitos nenhum dos candidatos indicados pela Requerente.”;

## REGULARIDADE DA ELEIÇÃO DAS VAGAS EM ABERTO NA AGE DE 18.10.2017

- f. “Como é do conhecimento desta Autarquia, após a Assembleia Geral Ordinária mencionada pela Requerente, realizada em 20.04.2017 (‘AGO de 2017’), foi aprovada, em Assembleia Geral Extraordinária da Companhia realizada em 27.06.2017 (‘AGE de Junho’), a alteração do Estatuto Social da Vale para, dentre outras matérias aumentar o número de membros do Conselho de Administração para 12 (doze) membros.”;
- g. “Como resultado, restaram 2 (duas) vagas em aberto no Conselho de Administração (sendo uma delas relativa à vaga não preenchida na AGO de 2017 – tema que abordaremos na sessão seguinte –, e a outra, relativa à vaga criada mediante a alteração estatutária da AGE de Junho), cujo preenchimento, dentre outras matérias, foi ordem do dia da Assembleia, conforme material de convocação divulgado pela Companhia.”;
- h. “Para facilitar o entendimento e incentivar a participação de todos os seus acionistas no preenchimento destas vagas, inclusive, a Companhia divulgou, em 06.09.2017, comunicado ao mercado contendo orientações e consolidação de informações sobre todo o procedimento para indicação e eleição de conselheiros na Assembleia.”;
- i. “Em consonância com as previsões legais, conforme informado pela Companhia no Manual de Participação da Assembleia e no Comunicado ao Mercado divulgado em 06.09.2017, seria garantida na Assembleia – como de fato foi – a eleição em separado de membro do Conselho de Administração aos acionistas que preenchessem os requisitos dos §§4º e 5º do art. 141 da LSA.”;
- j. “Contudo, tendo em vista que, após a conversão voluntária das ações preferenciais em ações ordinárias, concluída em 11.08.2017, remanesceram em circulação ações preferenciais representando menos de 6% do capital social da Vale, as ações preferenciais já não alcançavam mais o quórum legal para solicitar um colegiado separado formado apenas de preferenciais, que era possibilitado sob a base acionária anterior, em que até duas vagas poderiam ser preenchidas por votação em separado, caso tanto ordinárias quanto preferenciais o solicitassem.”;
- k. “Assim, a Companhia reitera que somente por essa razão, diante das características da base acionária da Companhia e dos requisitos legais para a eleição em separado, que na Assembleia só houve oportunidade de eleição em separado para uma – e não duas – vagas. Por consequência, com relação à outra vaga em aberto, a mesma seria preenchida necessariamente através de votação majoritária. Da mesma forma, em cenário em que a votação em separado não viesse a ser solicitada por acionistas que preenchessem os requisitos legais para tanto – fato que não ocorreu na prática –, ambos os cargos vagos do Conselho seriam preenchidos através de votação majoritária, tendo em vista que é esta a regra geral adotada pela LSA.”;
- l. “E, de fato, este é o único entendimento que encontra amparo na Lei, não havendo que se falar em reserva de vagas exclusivas aos minoritários.”;
- m. “Isso porque, ao contrário do que anseia a Requerente, à luz do regime legal societário, a votação em separado prevista nos §§4º e 5º do art. 141 da LSA não tem por objetivo reservar assentos no Conselho de Administração para eleição exclusiva por acionistas minoritários em qualquer número ou, nas palavras da SEP, não cria uma “*reserva compulsória de vagas*”. O objetivo do dispositivo legal, de outro lado, é o de conferir um mecanismo que permita o aumento da representatividade no Conselho a minoritários relevantes, que

poderão solicitar uma votação em separado sem a participação do controlador, desde que cumpram com os requisitos legais (i.e: atinjam o percentual mínimo de relevância estabelecido na lei e mantenham a titularidade ininterrupta das ações).”;

- n. “Não verificados os requisitos legais, não nasce a prerrogativa de eleição em separado de membros do Conselho de Administração aos minoritários. É o que ensina a doutrina:

‘A eleição de representantes dos minoritários ordinaristas e dos preferencialistas far-se-á no próprio momento de indicação pelos controladores dos seus conselheiros. Presume-se, portanto, que, em reunião prévia de seus grupos separados, tenham os ordinaristas minoritários e os preferencialistas minoritários, respectivamente, preenchido o percentual de votos na assembleia geral, capaz de indicar os respectivos representantes de cada uma das classes, ou, então, em conjunto, o representante único das duas classes de ações (§5º do art. 141).

Caberá ao presidente da mesa verificar o percentual mínimo exigido pelos incisos I e II do §4º o então pelo §5º, ocasião em que, outrossim, declarará cumprido o requisito de permanência previsto no §6º. Assim procedendo, estarão os indicados pelos dois grupos automaticamente eleitos pela assembleia geral, que neste passo não será deliberativa, mas meramente homologatória da indicação feita pelos minoritários de ambas as classes de ações, separadamente (§4º) ou em conjunto (§5º)” (grifou-se) (Modesto Carvalhosa e Nelson Eizirik, *A nova lei das S/A*. São Paulo: Saraiva, 2002, p. 299).”;

- o. “A previsão contida no §2º do art. 11 do Estatuto Social da Companhia, por sua vez, é uma mera reprodução do que preveem os §§4º e 5º do art. 141 da LSA - fato este já reconhecido pela própria SEP na r. Decisão - razão pela qual não pode levar a conclusão diversa da leitura do referido art. 141, não garantindo, portanto, quaisquer assentos no Conselho de Administração a acionistas pela simples verificação da qualidade de acionista minoritário.”;
- p. “O regime difere, portanto, das vagas que a LSA faculta que sejam criadas por previsão estatutária, em seus arts. 18 (para preenchimento por voto das ações preferenciais) e 140, parágrafo único (para preenchimento por voto dos empregados da companhia).”;
- q. “Aliás, a única hipótese em que o Estatuto Social dá ao minoritário direito de eleger um membro ao Conselho de Administração é o caso do art. 141 que a SEP também já reconheceu que depende do atendimento dos quóruns mínimos previstos da LSA. A outra hipótese seria o voto múltiplo, não aplicável na Assembleia, com relação ao qual a SEP se manifestou no sentido de que não haveria sequer interesse em discutir a possibilidade de adoção de processo de voto múltiplo, uma vez se a Assembleia tratava de uma ‘eleição majoritária com votação individual’ e que a eleição ocorrida na AGO de 2017 não se deu por processo de voto múltiplo.”;
- r. “Assim, não exercida a prerrogativa dos minoritários de eleição em separado, a totalidade dos assentos do Conselho de Administração, ressalvado o assento reservado aos empregados da Companhia nos termos do §5º do art. 11 do Estatuto Social da Companhia, prevalece a regra geral da eleição por votação majoritária.”;
- s. “Em correspondência enviada em 13.09.2017, a Requerente indicou para os cargos vagos do Conselho de Administração, em conjunto com outros

acionistas minoritários, os nomes dos Srs. Marcelo Gasparino, como titular, e Bruno Bastit, como suplente, para concorrer em eventual votação em separado, e, para concorrer em votação majoritária, o Sr. Ricardo Reisen de Pinho, como titular, e Marcio Guedes Pereira Junior, como suplente.”;

- t. “De outro lado, o acionista Aberdeen indicou os nomes da Sra. Sandra Maria Guerra de Azevedo para concorrer na votação em separado, e da Sra. Isabella Saboya de Albuquerque para concorrer na votação majoritária ao Conselho de Administração.”;
- u. “Realizada a Assembleia, portanto, primeiramente foi verificado o atingimento do quórum para eleição em separado pelos acionistas minoritários detentores de ações ordinárias, tendo sido eleita a candidata Sandra Guerra, indicada pelo acionista Aberdeen, por maioria de votos contra o candidato da Requerente para este cenário, Sr. Marcelo Gasparino.”;
- v. “Em seguida, nos termos da manifestação da SEP, passou-se à votação majoritária, pela qual foi eleita a Sra. Isabella Saboya, indicada pelo acionista Aberdeen, por maioria de votos contra o candidato da Requerente para este cenário, Sr. Ricardo Reisen.”;

#### AGO DE 20.04.2017 – MESMO PROCEDIMENTO

- w. “Com relação à AGO de 2017, cumpre esclarecer que, naquela oportunidade, foi solicitada pela Requerente a indicação dos Srs. Bruno Bastit e Marcelo Gasparino para concorrerem nas eleições em separado da AGO de 2017, conforme correspondência enviada pela Requerente à Companhia, indicações essas que foram devidamente divulgadas pela Companhia em Aviso aos Acionistas de 20/03/2017.”;
- x. “Não foi solicitada, portanto, a indicação de candidatos para votação majoritária pela Requerente, mas somente para votação em separado, o que, naturalmente, só ocorreria no caso de serem preenchidos os percentuais mínimos previstos na LSA para a solicitação de tal procedimento, o que não ocorreu.”;
- y. “Nesse ponto, é importante notar que a Requerente afirma em seu recurso – de forma um tanto quando confusa e despropositada – que, *“se a inoportunidade do quórum mínimo necessário à formação do conclave em separado permite que a vaga, estatutariamente determinada aos acionistas minoritários, pode ser preenchida em eleição majoritária, estaria eleito na AGOE de 2017 o Sr. Bruno Bastit, uma vez ser este candidato o único capacitado para concorrer naquela oportunidade e por este processo”*.”;
- z. “Esta afirmativa não faz sentido, primeiramente, como já mencionado, pelo simples fato de a Requerente não ter solicitado a indicação do Sr. Bruno à eleição majoritária.”;
- aa. “E aqui cabe fazer um parêntesis para ressaltar que sequer poderia a Requerente alegar – o que se faz somente para argumentar – que a Companhia deveria ter incluído voluntariamente os nomes indicados pela Requerente para eleição em separado, também à eleição majoritária.”;
- ab. “Isso porque, como é do conhecimento desta Autarquia, por ocasião da Assembleia, a Companhia inicialmente divulgou os nomes dos Srs. Marcelo Gasparino e Bruno Bastit no Manual de Participação e Boletim de Voto à Distância para a Assembleia como candidatos indicados a concorrer também na votação majoritária, visando a dar maior efetividade às indicações de seus

acionistas, na medida em que se garantiria a possibilidade de serem votados em todos os cenários possíveis: tanto em caso de eleição em separado, quanto caso o quórum legal não fosse atingido e a eleição em separado não fosse instalada, resultando no preenchimento de ambas as vagas por votação majoritária.”;

- ac. “E, naquela ocasião, diante da divulgação dos referidos nomes também como indicações à votação majoritária, a Requerente requereu, em correspondências objeto do Ofício nº 269/2017/CVM/SEP/GEA-4, a exclusão das indicações dos Srs. Marcelo Gasparino e Bruno Bastit para eleição majoritária, mesmo que não fossem atingidos os percentuais necessários à eleição em separado.”;
- ad. “Dessa forma, diante da reclamação apresentada pela própria Requerente, os documentos da Assembleia foram retificados de acordo com a solicitação. Assim, não pode agora a Requerente alegar que, na AGO de 2017 o mesmo Bruno Bastit deveria ter sido eleito por votação majoritária.”;
- ae. “Em segundo lugar, a Requerente parece ignorar que, a eleição do Sr. Bruno, se fosse o caso, em votação majoritária, dependeria necessariamente da maioria da totalidade dos votos presentes à AGO de 2017, de modo que a sua eleição não seria automática.”;
- af. “Nos termos do Estatuto Social da Companhia vigente à época, o Conselho de Administração era composto por 11 (onze) membros sendo que 1 (um) cargo deveria ser preenchido pela vaga de fato reservada para eleição pelo conjunto de empregados da Companhia, nos termos do §5º do artigo 11 do Estatuto Social, tal como ocorre atualmente.”;
- ag. “Naquele momento, a Companhia já estava buscando processo de pulverização e, por isso, deixou uma vaga em aberto para eventual eleição por minoritários que satisfizessem o quórum legal, de modo que, foram indicados pela Valepar S.A. (“Valepar”) somente 9 (nove) nomes ao Conselho de Administração na AGO de 2017 que, somando-se ao membro indicado pelos empregados, totalizaram 10 (dez) membros indicados para eleição ao Conselho de Administração.”;
- ah. “Nesse sentido, não tendo sido instalada a eleição em separado para a última vaga, uma das vagas ficou em aberto, para ser objeto de votação em uma nova assembleia, quando os acionistas minoritários teriam uma nova oportunidade de indicar nomes para todos os cenários, e, inclusive, novamente buscar atingir o percentual necessário para a votação em separado.”;
- ai. “Em razão disto, não procede a alegação da Requerente de que as regras adotadas no processo de votação na AGO de 2017 e na Assembleia seriam diferentes, uma vez que ambos seguiram estritamente o regime legal.”;
- aj. “E diante do não atingimento do quórum para votação em separado, não pode a Requerente culpar a Companhia ou essa d. CVM pela não flexibilização de um requisito legalmente previsto “*para que um conselheiro fosse eleito pelos minoritários presentes*”. Caso houvesse candidato indicado para tanto, repita-se, a última vaga deveria ser preenchida por votação majoritária.”;
- ak. “ Com efeito, a LSA cuidou de regular expressamente, em seu art. 291, aquelas hipóteses em que autoriza a CVM a reduzir a porcentagem mínima aplicável às companhias abertas previstas em outros dispositivos da própria lei. Contudo, a lei não autorizou sequer a essa d. CVM a reduzir ou flexibilizar de qualquer forma os quórums mínimos aplicáveis às companhias abertas

previstos em outros dispositivos da própria lei, como é o caso das hipóteses de eleição em separado, seja do Conselho de Administração, seja do Conselho Fiscal.”;

- al. “Finalmente, com relação à alegação da Requerente de eventual distinção de entendimento entre os Manuais de Participação dos Acionistas divulgados para as Assembleias Ordinárias da Companhia realizadas nos anos de 2015 e 2017, a principal diferença visualizada pela Companhia foi o detalhamento, no Manual de 2017, do procedimento previsto na lei para votação em separado, o que a Companhia entende constituir um resultado natural do aprimoramento contínuo de suas divulgações.”; e

## CONCLUSÃO

- am. “Pelo acima exposto, a Companhia reitera os termos de suas manifestações anteriores e seu entendimento de que todo o procedimento adotado, tanto na AGO de 2017, quanto na Assembleia, para eleição de membros do Conselho de Administração, seguiu estritamente todas as previsões legais e estatutárias aplicáveis, devendo a Decisão proferida pela SEP ser mantida em sua integralidade.”.

## **ANÁLISE**

7. Cabe registrar, preliminarmente, que não se trata propriamente de um recurso, uma vez que a GF não se insurge contra o mérito das questões. Com efeito, a Reclamante questiona uma suposta falta de uniformidade nos procedimentos adotados pela Vale em relação à eleição em separado. Desse modo, a respeito do mérito do que consta do Ofício nº 275/2017/CVM/SEP/GEA-4, a Reclamante não trouxe fatos novos.
8. Com base na seção “AGO DE 20.04.2017 – MESMO PROCEDIMENTO” do § 6º, depreende-se que, a princípio, não houve a falta de uniformidade alegada. A leitura dos Manuais de Participação dos Acionistas divulgados para as Assembleias Ordinárias da Companhia realizadas nos anos de 2015 e 2017 não permite concluir pela falta de uniformidade.
9. Cabe mencionar, ainda, que a Companhia informou que “... a eleição do Sr. Bruno, se fosse o caso, em votação majoritária, dependeria necessariamente da maioria da totalidade dos votos presentes à AGO de 2017, de modo que a sua eleição não seria automática.”.
10. Por três vezes, a Reclamante afirma que o Estatuto Social da Vale previa vaga cativa para os minoritários no Conselho de Administração. A respeito, deve-se ressaltar que o referido documento não inovava, e não inova, na questão referente à eleição em separado, reproduzindo, em linhas gerais, o art. 141 da Lei 6.404/76.
11. Ainda que, por hipótese, a Companhia houvesse entendido, em algum momento, que haveria vaga cativa para os minoritários no Conselho de Administração, tal entendimento seria equivocado.
12. A respeito do fato de não ter sido preenchida uma vaga do Conselho de Administração na AGOE de 2017, parece-me que não há necessidade de a SEP adotar diligências adicionais, até o eventual surgimento de fatos novos, considerando (i) a manifestação da Companhia no sentido de que se tratou de uma decisão que teve por fim dar aos minoritários nova chance de eleger



um Conselheiro de Administração em eventual futura eleição em separado; (ii) o fato de não ter havido reclamações à época; e (iii) não haver, no caso concreto, indícios de prejuízo à Companhia.

## **CONCLUSÃO**

13. Com base no exposto, entendo que não há reparos a fazer em relação à manifestação de entendimento exarada pela SEP, por meio do Ofício 275/2017/CVM/SEP/GEA-4.

Tendo em vista (i) a solicitação da GF no sentido de que "... espera a Acionista a revisão da manifestação de entendimento da SEP, considerando para tanto uma política única para com os acionistas e o mercado em geral, ou caso assim não entendam, seja a presente manifestação recebida como Recurso para a reanálise pelo Colegiado da CVM."; e (ii) o fato de não existir previsão na Deliberação CVM nº 463/03 para que a SEP não recepcione o recurso, nos termos do inciso III da Deliberação em comento, proponho o envio do pedido da Reclamante ao Colegiado da CVM, via SGE, caso esteja de acordo, para eventual "reanálise" da manifestação de entendimento contida no Ofício nº 275/2017/CVM/SEP/GEA-4.

Atenciosamente,

DANIEL ALVES ARAUJO DE SOUZA

Analista - GEA-4

De acordo,

**À SEP,**

RAFAEL DA CRUZ PEIXOTO

Gerente de Acompanhamento de Empresas - 4

Em exercício

De acordo, **à SGE,**

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas

Ciente.

**À EXE, para as providências exigíveis**



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Alves Araujo de Souza, Analista**, em 06/11/2017, às 17:38, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Rafael da Cruz Peixoto, Gerente em exercício**, em 06/11/2017, às 17:38, 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 06/11/2017, às 17:41, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 06/11/2017, às 18:10, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0385813** e o código CRC **1EBA2D6A**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0385813** and the "Código CRC" **1EBA2D6A**.*