

# COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS PARECER TÉCNICO Nº 9/2023-CVM/SEP/GEA-3

ASSUNTO: Reclamação (Investidor)

Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras

Processo 19957.001096/2023-57

Senhor Gerente,

Trata-se de pedido de reconsideração de decisão do Colegiado da CVM a respeito da decisão proferida em 03.01.2023 quanto ao resgate de ações preferenciais classe "A" emitidas pela Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobras ("Companhia" ou "Eletrobras").

A referida decisão do Colegiado se deu no âmbito do Processo 2. 19957.015411/2022-42, que analisou pedido de interrupção do curso do prazo de convocação de AGE de 05.01.2023 que, dentre outros, iria deliberar a proposta de resgate compulsório das ações preferenciais classe "A" emitidas pela Companhia.

### **HISTÓRICO**

- 3. Em 26.01.2023, foi protocolizado pedido de reconsideração de decisão do Colegiado da CVM nos seguintes principais termos (1708295):
- "a Centrais Elétricas Brasileiras S.A. ("Companhia" ou "Eletrobras"), com a. fundamento no artigo 11 da Resolução CVM n.º 46, de 31 de agosto de 2021 ("Resolução CVM 46"), vem respeitosamente submeter à apreciação do Colegiado desta D. Comissão de Valores Mobiliários ("Comissão" ou "CVM") pedido de reconsideração ("Pedido de Reconsideração") à decisão proferida em 3 de janeiro de 2023 ("Decisão do Colegiado") acerca do pedido de interrupção do curso do prazo de antecedência da convocação da 185ª Assembleia Geral Extraordinária da Eletrobras ("185ª AGE"), apresentado por VIC Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("VIC"), em 21 de dezembro de 2023 ("Reclamantes" e "Pedido de Interrupção") objeto de resposta pela Companhia em 26 de dezembro de 2022 ("Resposta")";

### I - Contextualização

- "a origem das Ações PNA e das Ações PNB remonta às décadas de 60 e 70, quando o Poder Público instituiu cobranças em favor da Eletrobras a fim de financiar o desenvolvimento do setor elétrico brasileiro. Por diversas razões, os decorrentes dessas cobranças foram convertidos preferenciais de emissão da Eletrobras. Portanto, não é possível analisar esses títulos e os direitos a que fazem jus com as lentes do direito atual";
- "ou seja, a origem dessas ações não decorre de outra razão que não a

legislação aplicável à implementação das políticas de expansão do sistema elétrico nacional e do empréstimo compulsório previsto na Lei 4.156, o que revela o seu caráter creditício. Reforça-se, a origem das Ações PNA e das Ações PNB remonta a uma época em que o resgate poderia ser deliberado a qualquer momento pela assembleia geral, que fixaria as condições e o modo de proceder-se à operação, nos termos do parágrafo único do artigo 16 do Decreto-Lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940 ("Decreto-Lei 2.627")";

d. "nesse sentido, são os ensinamentos de Lamy Filho e Bulhões Pedreira acerca do resgate sob a égide da Lei das Sociedades por Ações antes da reforma promovida pela Lei 10.303:

"Em algumas legislações (como a inglesa), somente são resgatáveis as ações emitidas com essa condição; em outras, como a nossa, <u>ações emitidas sem cláusula de resgate podem ser extintas por deliberação de Assembléia Geral Extraordinária</u>. [...] b) se a ação é emitida sem cláusula de resgate e este é deliberado pela Assembléia Geral, depois que as ações entraram em circulação, não há estipulação negocial de resgate que vincule a companhia e o acionista, e a legalidade da deliberação da Assembléia Geral somente pode ser apreciada por referência aos princípios gerais da lei de sociedades por ações." (grifos nossos)

"Resgate é negócio jurídico unilateral, ou seja, que contém apenas uma manifestação de vontade, e cujas consequências jurídicas são estabelecidas pela pessoa que manifesta a vontade, <u>independentemente de consenso da outra</u>. [...] O efeito da deliberação de resgate adotada pela assembléia geral é a extinção da ação, <u>e esse efeito decorre da deliberação</u>, <u>independentemente de sua comunicação ao acionista</u>, <u>ou de qualquer condição ou termo</u>" (grifos nossos)";

- e. "contudo, a Lei 10.303 incluiu o §6º no artigo 44 da Lei das Sociedades por Ações, agregando a deliberação em sede de assembleia especial às exigências para aprovação de resgate mediante deliberação da assembleia geral, nos termos do artigo 44 (...)";
- f. "nesse caso, não se verifica prejuízo aos acionistas titulares de ações preferenciais que justificasse a aplicação do §1º do artigo 136 da Lei das Sociedades por Ações: essas ações poderiam ser resgatadas antes da promulgação da Lei 10.303 (e, até mesmo, antes da promulgação da Lei das Sociedades por Ações) e podem, ainda hoje, serem resgatadas mediante deliberação em assembleia geral, por conta da Reforma Estatutária aprovada dentro do prazo legal pela 137º AGE";
- g. "dessa forma, ainda que a inclusão da Disposição Estatutária não tenha representado alteração das condições de resgate das ações preferenciais nem prejuízo aos acionistas titulares de ações preferenciais (conforme exaustivamente explorado neste Pedido) que atraísse o regime do §1º do artigo 136 da Lei das Sociedades por Ações, a própria Lei 10.303 afastou a aplicação do artigo 137 da Lei das Sociedades por Ações às alterações estatutárias promovidas no contexto da promulgação da Lei 10.303 e, consequentemente, o artigo 136, §1º, da mesma lei. Nesse sentido:

"Assim como a regra do artigo 136, § 1º, da Lei das S.A., o direito de recesso somente é cabível em casos de alterações estatutárias que prejudiquem os direitos assegurados aos acionistas. Ao afastar a incidência do direito de recesso, o legislador pressupôs que não haveria prejuízo aos acionistas atingidos pelas reformas (pois a alteração decorreria da adaptação à Lei 10.303), sendo que, se não há prejuízo, não há aplicação do disposto no artigo 136, § 1º, da lei societária." (grifos nossos)

"Ainda que se entendesse que existiria algum prejuízo aos titulares de Ações PNA e

PNB no caso concreto, a própria Lei 10.303/2001 <u>estabeleceu claramente que as adaptações estatutárias dependeriam tão somente de Assembleia Geral (Art. 6°) – afastando, nesse caso específico, a necessidade de Assembleia Especial –, como reconheceu que tais alterações não representariam prejuízo aos acionistas da companhia, tanto que afastou eventual direito de recesso eventualmente aplicável em abstrato, conforme previsto em seu Art. 8." (grifos nossos)";</u>

- h. "passados mais de 20 (vinte) anos da Reforma Estatutária sobre a qual, ressalta-se, os Reclamantes sempre estiveram cientes –, a Companhia deixou de ser uma sociedade de economia mista com controlador definido e a União passou a deter apenas 1 (uma) ação preferencial de classe especial (golden share)";
- i. "em 26 de outubro de 2022, em linha com o Plano Diretor de Negócios e Gestão 2022-2026, aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia em 17 de dezembro de 2021, a Companhia divulgou ao mercado sobre o início dos estudos para a migração da Companhia para o Novo Mercado, segmento especial de listagem da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3")";
- j. "acontece que esse movimento de suma importância para o futuro da Companhia e em benefício dos acionistas e dos demais stakeholders da Eletrobras só será possível após a consolidação da negociação das ações na B3 exclusivamente em ações ordinárias";

#### II - Cabimento

- k. "contudo, a Área Técnica e o Colegiado afastam-se do entendimento da Companhia na medida em que concluem que, como a Disposição Estatutária foi incluída após a vacatio legis (ou seja, após 28 de fevereiro de 2002), houve alteração das condições de resgate das ações preferenciais (supressão do direito dos titulares de ações preferenciais se manifestarem sobre o resgate), o que, por sua vez, justificaria a aplicação do §1º do artigo 136 (...)";
- I. "no entanto, essa conclusão nos soa contraditória e omissa. Omissa, dentre outras razões, porque desconsidera que a Companhia era uma sociedade de economia mista controlada pela União (fato público) e que, portanto, estava sujeita à legislação específica e à trâmites legislativos burocráticos e morosos (o que, a priori, justifica o lapso temporal entre a promulgação da Lei 10.303 e a Reforma Estatutária);
- m. "ainda, contraditória porque a Área Técnica e o Colegiado apesar de, por um lado, reconhecerem que a Lei 10.303 expressamente conferiu prazo de 1 (um) ano contado do início da vigência da lei para as companhias existentes adaptarem seus estatutos sociais, por outro, desconsidera quaisquer efeitos práticos decorrentes desse prazo. Em sentido contrário:

"Como o próprio Art. 6º da Lei 10.303/2001 estabeleceu um prazo de adaptação (a ser deliberada em Assembleia Geral) das disposições estatutárias às modificações implementadas por referida lei, o período entre o início da vigência da Lei 10.303/2001 e o fim do período estabelecido em seu Art. 6º configurava um regime transitório aplicável às companhias já constituídas até aquela data. Nada obstante, isso não significava que as condições de resgate tinham sofrido modificação de forma imediata, mas que estavam sob um regime provisório até que houvesse a adaptação ao estatuto social, estabelecendo a manutenção do regime vigente até a Lei 10.303/2001 (como ocorreu no caso da Eletrobras), ou ratificando a alteração das condições implementadas pela referida lei.

"Por hipótese, caso fosse realizada uma operação de resgate entre 02.03.2002 (entrada em vigor da Lei 10.303/2001) e 17.12.2002 (data da 137ª AG, que alterou

o estatuto social da Eletrobras), aplicar-se-ia o regime provisório, fazendo-se necessária a realização de uma Assembleia Especial, já que, como analisado, o estatuto social da Companhia, naquele momento, era omisso em relação ao resgate das Ações PNA e PNB. Caso não houvesse nenhuma adaptação no estatuto social até 01.03.2003 (fim do prazo de adaptação previsto no Art. 6º da Lei 10.303/2001), ou caso a adaptação estatutária caminhasse no sentido de ratificar o novo regime trazido pela Lei 10.303, o regime transitório tornar-se-ia definitivo";

"Nada obstante, caso, até 01.03.2003, fosse realizada a adaptação estatutária, a fim de manter as condições de resgate previstas anteriormente à Lei 10.303/2001, deve-se entender que não houve alteração nas condições de resgate. Em suma, a vigência transitória do regime previsto pela Lei 10.303/2001 não implicava efetiva alteração na condição de resgate, dado que a própria Lei 10.303/2001 estabeleceu um período de adaptação das disposições estatutárias. (grifos nossos)";

- n. "respeitosamente, nos parece que, para esta D. Comissão todas as alterações estatutárias realizadas após a entrada em vigor da Lei 10.303, a despeito de ter sido conferido prazo de 1 (um) ano para adaptação dos estatutos sociais, foram realizadas intempestivamente e sem amparo legal";
- o. "conforme destacado no Processo CVM n.º 2002/4915 (e outros): "as alterações introduzidas pela Lei nº 10.303/2001 a questão ganha vulto e dificuldade maiores em função do descuido e da falta de técnica com que foram tratadas as disposições de direito transitório, trazendo muita insegurança para as companhias abertas e seus acionistas, bem como para os operadores do direito chamados a opinar";
- p. "outra omissão relevante é o silêncio sobre o lapso temporal de 20 (vinte) anos entre a realização da 137ª AGE e a implementação da Reforma Estatutária e os protestos dos Reclamantes refletidos no Pedido de Interrupção e no Processo Judicial. Conforme destacado na Resposta, o aludido "protesto" registrado na ata da 137ª AGE a que fazem referência os Reclamantes no Pedido de Interrupção diz respeito tão somente à percepção que um determinado acionista tinha em relação a essa disposição que, a seu ver, seria "prejudicial aos acionistas minoritários". Em nenhum momento foi questionada a necessidade de submissão da matéria à ratificação em sede de assembleia especial";
- q. "nesse ponto, vale chamar atenção pro fato de que a alteração do Estatuto Social da Eletrobras na 137ª AGE "[t]ratou-se não somente de um ato societário, mas também e principalmente, de um ato administrativo, revestido de todas as formalidades próprias e de acordo com o regime jurídico que o estabelecia" e é, portanto, revestida de presunção de legalidade";
- r. "aparentemente, os efeitos jurídicos desses atos não importam. Não importa, também, a decisão de investimento consciente tomada pelos Reclamantes de permanecerem titulares de ações de emissão da Companhia tendo ciência dos direitos a que essas ações faziam jus. As Ações PNA, apesar de contarem com baixa liquidez, são listadas na B3 e, portanto, os acionistas titulares dessas ações sempre puderam negociá-las, inclusive após a 137ª AGE";
- s. "em relação à manifestação de voto do Diretor Otto Lobo, com a devida vênia, também se identifica contradição e omissão. No referido expediente, são mencionados os Pareceres CVM/PJU n.º 005/2001, CVM/SJU n.º 023/1987, CVM/SJU n.º 161/1979 e CVM/SJU n.º 110/1983, os quais, em geral, discorrem sobre o direito de os acionistas titulares de ações preferenciais manifestaremse, em sede de assembleia especial, quando são tolhidos de seus direitos por deliberação da assembleia geral e os efeitos da não observância do §1º do artigo 136 da Lei das Sociedades por Ações nessas hipóteses";

- t. "portanto, em primeiro lugar, esses pareceres não dizem respeito ao caso em tela porque, conforme reiterado, os acionistas titulares de Ações PNA não sofreram prejuízo que justificasse a aplicação do §1º do artigo 136, uma vez que, antes da promulgação da Lei 10.303, as Ações PNA poderiam ser resgatadas mediante deliberação da assembleia geral e, após, dentro do prazo conferido pela Lei 10.303, a Companhia implementou as reformas necessárias para manutenção do status quo e tutelar as expectativas de direito de seus acionistas";
- "contudo, identificamos que o Diretor Otto Lobo, assim como os demais u. membros do Colegiado, omitiu-se em relação ao lapso temporal de 20 (vinte) por Reforma Estatutária. Se lado suscitou anos da um imprescritibilidade da hipotética ineficácia da Disposição Estatutária, por outro, o Diretor não se manifestou sobre conclusão relevante do Parecer CVM/SJU n.º 161/1979 por ele destacado como relevante para o deslinde do Pedido de Interrupção:

"Não há prescrição de ineficácia. A qualquer tempo o interessado, e somente ele, pode arguila. A lei pode estabelecer prazo de caducidade, pelo decurso do tempo ou, como querem vários autores, haverá prescrição análoga a das ações pessoais (20 anos)". (grifos nossos)

- v. "ainda, considerando o regime de revisão de atos administrativos aplicável à Eletrobras (no que diz respeito à Reforma Estatutária em discussão, pois ela foi precedida do Decreto 4.559 devidamente publicado no D.O.U), a intenção dos Reclamantes está prescrita";
- w. "por fim, quanto às considerações expressadas pela Diretora Flávia Perlingeiro, está correta a interpretação de que as Ações PNA sujeitam-se ao regime de resgate previsto no artigo 44 da Lei das Sociedades por Ações, mas a afirmação no sentido de que a Disposição Estatutária "é por demais genérica e, assim, seria insuficiente para afastar a necessidade de aprovação pela assembleia especial dos acionistas titulares das ações PN Classe A" não encontra amparo no §6º do artigo 44. Nessa hipótese, exige-se tão somente que o estatuto social dispense a realização de assembleia especial"; e
- x. "por todo o exposto neste Pedido de Reconsideração, a Companhia requer a esta D. Comissão, respeitosamente, que sane as contradições e omissões identificadas na Decisão e, à vista das questões fático-jurídicas expostas neste Pedido de Reconsideração e as brilhantes contribuições feitas pelos ilustres Pareceristas ao debate, reconsidere as conclusões expostas na Decisão e reforme o seu entendimento, impedindo que a Companhia e seus acionistas sofram prejuízos subjugandose aos interesses dos Reclamantes".
- 4. Em 14.10.2022, foi enviado o Ofício nº 11/2023/CVM/SEP/GEA-3 informando que, embora o pedido não se enquadrasse como recurso ou pedido de reconsideração, o caso seria analisado pela SEP e levado ao Colegiado da CVM para apreciação, informando ainda que, como solicitado, a SEP iria aguardar o envio dos Pareceres Técnicos (1709708), pelo que, em 10.02.2023, foram enviados ambos os pareceres:

#### Parecer Técnico – Nelson Eizirik (1718937)

a. "vale notar que a Lei 10.303 não exigiu que as condições do resgate sejam previamente estipuladas no estatuto social e especificadas quais classes de ações estão sujeitas ao resgate. A competência para definir as características do resgate continua a ser da assembleia geral extraordinária que aprova a operação. Nesse sentido, a Lei 10.303 não promoveu qualquer alteração na redação do caput do artigo 44 da Lei das S.A., o qual continua a prever que a assembleia geral extraordinária pode autorizar o resgate, "determinando as condições e o modo de proceder-se à operação";

A inclusão da Disposição Estatutária representou alteração na forma de resgate das Ações PNA e, portanto, sujeitava-se à aplicação do artigo 136, II, da Lei das Sociedades por Ações?

- b. "também carece de fundamento o argumento dos Reclamantes e do Parecer Técnico de que, quando a Reforma Estatutária ocorreu, o artigo 44, § 6º, da Lei das S.A. (introduzido pela Lei 10.303) já estava em vigor e, por isso, a inclusão da Disposição Estatutária teria alterado o regime aplicável ao resgate de ações";
- c. "tal argumento se baseia no artigo 9º da Lei 10.303, segundo o qual a referida lei entraria em vigor "após decorridos 120 (cento e vinte) dias de sua publicação oficial". Como a Lei 10.303 foi publicada em 01.11.2001, ela entrou em vigor em 01.03.2002. No entanto, o fato de a Lei 10.303 ter entrado em vigor não significa que, a partir do início da vigência dessa nova lei, o § 6º do artigo 44 da Lei das S.A. já teria automaticamente alterado, de forma definitiva, as condições de resgate das ações de emissão da Companhia";
- d. "isso porque o artigo 6º da Lei 10.303 determinou que, a partir da data de início da vigência dessa lei, as companhias já constituídas à época da publicação da Lei 10.303 teriam prazo de 1 (um) ano para se adaptarem às alterações promovidas pela nova norma (...)";
- e. "por meio desse dispositivo, o legislador criou um regime transitório para as companhias já existentes, como a Eletrobras, no qual o disposto no § 6º do artigo 44 da Lei das S.A. seria aplicável de forma provisória e tão somente se a companhia realizasse um resgate durante esse período transitório e antes de adaptar o seu estatuto social. Caso contrário, o § 6º do artigo 44 da Lei das S.A. não seria aplicável à companhia durante o período transitório previsto no artigo 6º da Lei 10.303";
- f. "como a Eletrobras não realizou resgate de ações durante o período transitório e, conforme será analisado na resposta ao 4º Quesito do presente Parecer, reformou o Estatuto Social durante esse mesmo período para, entre outros pontos, incluir a Disposição Estatutária, não procede o argumento de que o artigo 44, § 6º, da Lei das S.A. teria automaticamente alterado o regime de resgate de ações da Companhia quando entrou em vigor";
- g. "entender de maneira distinta corresponderia a ignorar por completo o disposto no artigo 6º da Lei 10.303. Se a intenção do legislador era que as alterações fossem aplicadas às companhias existentes de forma definitiva já a partir do momento em que a Lei 10.303 entrou em vigor como defendem os Reclamantes e a SEP –, então, por qual o motivo o legislador preveria o prazo de 1 (um) ano, contado justamente a partir do início da vigência da Lei 10.303, para as companhias se adaptarem?";
- h. "certamente o legislador não objetivava estabelecer o dia da entrada em vigor da Lei 10.303 como data limite para as adaptações estatutárias serem feitas, pois, se este fosse o caso, não haveria sentido na regra prevista no artigo 6º da referida Lei. A única interpretação que concilia o disposto nos artigos 6º e 9º da Lei 10.303 é que o legislador criou um regime transitório, vigente entre 01.03.2002 e 01.03.2003, no qual as disposições da Lei 10.303 seriam aplicáveis apenas provisoriamente e se necessário até que a companhia

adaptasse seu estatuto social ou se encerrasse o referido prazo de 1 (um) ano";

- "a impossibilidade de se aplicar a regra do artigo 136, § 1º, da Lei das S.A. ao presente caso ainda é corroborada pelo disposto no artigo 8º da Lei 10.303, o qual também consiste em regra transitória para as companhias se adaptarem às alterações introduzidas na lei societária, prevendo que as reformas estatutárias promovidas com essa finalidade não ensejariam direito de recesso caso fossem realizadas até o término do ano de 2002";
- "ao afastar a incidência do direito de recesso, o legislador pressupôs que não haveria prejuízo aos acionistas atingidos pelas reformas (pois a alteração decorreria da adaptação à Lei 10.303), sendo que, se não há prejuízo, descabe a aplicação do disposto no artigo 136, § 1º, da lei societária";

Caso o artigo 136, §1º, da Lei das Sociedades por Ações, fosse aplicável à inclusão da Disposição Estatutária, há prazo prescricional aplicável à pretensão de declaração de ineficácia da Disposição Estatutária? De alguma forma, a pretensão formulada pelos Reclamantes no Processo Judicial precluiu em algum momento nos últimos 20 anos?

- "assim, a tendência geral no Direito Societário é de reconhecer os efeitos dos k. atos viciados, impedindo a retroatividade dos efeitos de sua anulação e permitindo a convalidação pelos órgãos societários, o que se justifica em função dos grandes prejuízos que a aplicação de efeitos ex-tunc à decisão de invalidar determinado ato praticado por sociedade anônima poderia provocar";
- "desse modo, a Lei das S.A. afasta as sociedades anônimas do regime das nulidades do Direito Civil, ao prever que a constituição da companhia, ou as deliberações tomadas no curso de sua existência, que estejam sujeitas a eventuais vícios, podem ser anuladas dentro de um curto prazo de prescrição, conforme o disposto em seus artigos 285 e 286";
- "como mencionado, a Lei das S.A. prevê prazos de prescrição mais curtos, m. devido à necessidade de se conferir estabilidade aos atos praticados pelas sociedades anônimas. Nesse sentido, os artigos 285 a 287 da Lei das S.A. fixam prazos de 1 (um) a 3 (três) anos para a prescrição das ações anulatórias e indenizatórias fundamentadas em eventuais violações às regras sobre a organização e o funcionamento das sociedades anônimas";
- "já o artigo 287 da lei societária disciplina os prazos prescricionais não n. regulados nos artigos 285 e 286, estabelecendo prazos de 1 (um) ano para as hipóteses previstas no inciso I e de 3 (três) anos para as demais hipóteses contempladas no inciso II, entre as quais destaca-se aquela prevista na alínea "q":

```
"Art. 287. Prescreve: (...)
II - em 3 (três) anos: (...)
```

- g) a ação movida pelo acionista contra a companhia, qualquer que seja o seu fundamento."
- "o prazo prescricional previsto no artigo 287, inciso II, alínea "g", aplica-se à Ο. propositura de qualquer ação movida pelo acionista em face da companhia desde que não haja um prazo prescricional específico previsto na lei societária. Ou seja, o prazo do dispositivo acima transcrito consiste em um prazo prescricional geral, que incide quando não houver estipulação específica na legislação";
- "(...) no regime societário, a nulidade absoluta e imprescritível de determinada p. deliberação ocorre somente em casos em que a deliberação da assembleia

geral modifica o estatuto para criar uma norma cujo conteúdo seja contrário à Lei das S.A.. Se não for essa a hipótese, então, a ação a ser ajuizada pelo acionista contra a companhia estará sempre sujeita à aplicação dos prazos de prescrição previstos na lei societária";

- q. "como abordado na resposta ao 2º Quesito, o artigo 136, § 1º, da Lei das S.A. não se aplica ao presente caso, pois a inclusão da Disposição Estatutária não alterou as condições de resgate das ações preferenciais. No entanto, mesmo que esse dispositivo fosse aplicável, a invalidação da Disposição Estatutária por suposto erro no processo de sua elaboração estaria sujeita à prescrição";
- r. "o maior prazo prescricional previsto na Lei das S.A. que poderia ser aplicado ao presente caso seria o trienal, previsto no artigo 287, inciso II, alínea "g", da Lei das S.A., o qual se aplica às ações movidas pelo acionista contra a companhia, qualquer que seja o seu fundamento";
- s. "ao contrário, a Eletrobras sempre entendeu que a Reforma Estatutária não dependia de aprovação em assembleia especial e agiu de acordo com essa convicção";
- t. "a propósito, todas as vezes que a companhia julga necessária a convocação de assembleia especial de preferencialistas para ratificar deliberação assemblear e torná-la eficaz, essa informação deve constar na ata da assembleia geral, conforme expressamente dispõe o § 4º do artigo 136 da Lei das S.A.. Como a Eletrobras entendeu que a inclusão da Disposição Estatutária não estava sujeita à aprovação dos acionistas preferencialistas, a administração da Companhia nunca se comprometeu a convocar a assembleia especial, nem consignou em ata a necessidade de tal convocação";
- u. "assim, não é razoável conceber que, durante todos esses anos, os Reclamantes tenham entendido que a Disposição Estatutária não teria se tornado eficaz, uma vez que (i) se a Companhia tivesse condicionado a eficácia da nova norma à aprovação em assembleia especial, essa informação deveria ter constado da ata da 137ª AGE, nos termos do artigo 136, § 4º, da Lei das S.A.; e (ii) com a publicação do Decreto nº 4.559/2002, tornou-se notória a informação de que a Eletrobras passaria a ser regida pela nova versão do Estatuto Social":
- v. "como se verifica, à luz das circunstâncias do caso concreto, eventual entendimento pela imprescritibilidade da declaração de ineficácia da Disposição Estatutária contraria a lógica que rege o regime de nulidades no Direito Societário, segundo a qual é indispensável conferir estabilidade jurídica às relações societárias e, por isso, as hipóteses de imprescritibilidade devem ser excepcionalíssimas";

A Reforma Estatutária ocorreu dentro do prazo previsto no artigo 6º da Lei 10.303 para adaptação dos estatutos sociais às suas disposições? Esse prazo aplicava-se à inclusão da Disposição Estatutária?

- w. "além de prever o prazo em que a adaptação deveria ocorrer, o legislador ainda determinou, no final do artigo 6º, que as alterações promovidas no estatuto social deveriam ser aprovadas em assembleia geral de acionistas. Ou seja, o referido dispositivo previu de forma expressa qual era o órgão social competente para deliberar sobre as alterações a serem implementadas";
- x. "tal dispositivo consiste em uma regra geral de transição, aplicável a qualquer modificação realizada no estatuto social das companhias em decorrência das alterações que a Lei 10.303 promoveu na lei societária. Com efeito, não há

- nada na redação do artigo 6º da Lei 10.303 que autorize eventual conclusão de que o período de 1 (um) ano estabelecido em tal dispositivo somente seria aplicável a determinadas hipóteses de alterações estatutárias decorrentes da adaptação às novas regras legais";
- "conforme informado na proposta da administração da Eletrobras para a 137º у. AGE, a inclusão da Disposição Estatutária decorreu da alteração promovida pela Lei 10.303 no artigo 44 da Lei das S.A. (com a introdução do novo § 6º em tal dispositivo)"; e
- "tal prazo consistia em 1 ano, contado a partir do início da vigência da Lei Z. 10.303 e terminou em 01.03.2003, considerando que a referida lei foi publicada em 01.11.2001 e estava sujeita a uma vacatio legis de 120 (cento e vinte) dias. Por sua vez, a inclusão da Disposição Estatutária foi deliberada em 17.12.2002, na 137ª AGE, que foi convocada com o propósito específico de adaptar o Estatuto Social da Eletrobras à Lei 10.303".

### Parecer Técnico - Eli Loria (1718939)

- "por se tratar, de fato, de inclusão de um dispositivo expresso que antes se fazia desnecessário, por ser redundante, tratava-se de adaptação estatuária, mas para a manutenção, e não a alteração, das condições de resgate das Ações PNA e PNB. Destaque-se que o Art. 6º da Lei 10.303/2001 fez menção expressa de que as adaptações aos estatutos sociais deveriam ser realizadas mediante deliberação em Assembleia Geral, o que implica afastar eventuais disposições de Assembleias Especiais, caso aplicáveis em abstrato";
- "como o próprio Art. 6º da Lei 10.303/2001 estabeleceu um prazo de adaptação b. (a ser deliberada em Assembleia Geral) das disposições estatutárias às modificações implementadas por referida lei, o período entre o início da vigência da Lei 10.303/2001 e o fim do período estabelecido em seu Art. 6° configurava um regime transitório aplicável às companhias já constituídas até aguela data. Nada obstante, isso não significava que as condições de resgate tinham sofrido modificação de forma imediata, mas que estavam sob um regime provisório até que houvesse a adaptação do estatuto social, estabelecendo a manutenção do regime vigente até a Lei 10.303/2001 (como ocorreu no caso da Eletrobras), ou ratificando a alteração das condições implementadas pela referida lei";
- "por hipótese, caso fosse realizada uma operação de resgate entre 02.03.2002 (entrada em vigor da Lei 10.303/2001) e 17.12.2002 (data da 137º AGE, que alterou o estatuto social da Eletrobras), aplicar-se-ia o regime provisório, fazendo-se necessária a realização de uma Assembleia Especial, já que, como analisado, o estatuto social da Companhia, naquele momento, era omisso em relação ao resgate das Ações PNA e PNB. Caso não houvesse nenhuma adaptação no estatuto social até 01.03.2003 (fim do prazo de adaptação previsto no Art. 6° da Lei 10.303/2001), ou caso a adaptação estatutária caminhasse no sentido de ratificar o novo regime trazido pela Lei 10.303/2001, o regime transitório tornar-se-ia definitivo";
- "nada obstante, caso, até 01.03.2003, fosse realizada a adaptação estatutária, d. a fim de manter as condições de resgate previstas anteriormente à Lei 10.303/2001, deve-se entender que não houve alteração nas condições de resgate. Em suma, a vigência transitória do regime previsto pela Lei 10.303/2001 não implicava efetiva alteração na condição de resgate, dado que a própria Lei 10.303/2001 estabeleceu um período de adaptação das disposições estatutárias";

- e. "a declaração de ilegalidade da deliberação da 185ª AGE fundou-se na suposta ineficácia do atual Art. 16 (antigo Art.14) do estatuto social da Eletrobras, que, por sua vez, foi aprovado pelo Decreto 4.559/2002, publicado no D.O.U. em 31.12.2002. A deliberação de resgate das Ações PNA, que seria submetida à 185ª Assembleia Geral da Eletrobras, não seria, por si só, ilegal, uma vez que prevista no Art. 16 do seu estatuto social, conforme faculta o Art. 44, §6°, da LSA. Ou seja, tal deliberação somente poderia ser considerada ilegal se a CVM declarasse que o atual Art. 16 do estatuto social da Eletrobras, aprovado originalmente pelo Decreto 4.559/2002, publicado no D.O.U. em 31.12.2002, é ineficaz"; e
- f. "ocorre que que a CVM não tem competência para declarar ineficaz um decreto presidencial. A CVM nem tampouco tem competência para se manifestar sobre a invalidade de atos administrativos de outras unidades da administração pública federal. Na qualidade de autarquia em regime especial, a CVM somente pode declarar os efeitos de seus próprios atos e, em especial, tal função deve ser exercida tendo em vista o princípio da hierarquia".

# **ANÁLISE**

- 5. O presente processo foi instaurado tendo em vista pedido de reconsideração de decisão do Colegiado da CVM a respeito da decisão proferida em 03.01.2023 quanto ao resgate de ações PNA emitidas pela Eletrobras.
- 6. A respeito, conforme previsão contida no art. 2º da Resolução CVM nº 46/2021, das decisões proferidas pelas superintendências da CVM cabe recurso para o Colegiado no prazo de 15 dias úteis, contados da sua ciência pelo interessado. Também cabe recurso das opiniões, manifestações de entendimento e pareceres das Superintendências, exceto quando proferidas de modo a subsidiar necessária decisão posterior do Colegiado sobre o mesmo objeto (grifei).
- 7. A mesma norma dispõe ainda, em seu art. 10, que cabe ao Colegiado apreciar, no âmbito de pedido de reconsideração formulado por um de seus membros, pelo dirigente da unidade na qual tenha sido proferida a decisão recorrida, ou pelo próprio recorrente, a alegação de existência de omissão, obscuridade, contradição ou erro material ou de fato na decisão, devendo tal pedido ser apresentado no prazo de 15 dias úteis contado da comunicação de que trata o art. 8º e ser dirigido à Superintendência que tiver analisado o recurso ou ao membro do Colegiado que tiver redigido o voto condutor, quando houver.
- 8. O presente caso não se enquadra em nenhuma dessas situações, dado que não houve decisão da SEP recorrida.
- 9. Não obstante, com o intuito de dar o melhor aproveitamento, o presente parecer técnico irá analisar o pedido e, posteriormente, encaminhar ao Colegiado da CVM como consulta, nos termos do §8º do art. 4º da Resolução CVM nº 45/2021[1], a fim de que o colegiado possa se manifestar a respeito do pedido e considerando sua decisão no âmbito do Processo de interrupção do curso do prazo de convocação de AGE.
- 10. Nesse sentido, cumpre mencionar que o pedido foi encaminhado à CVM exatamente 15 dias úteis após a Companhia tomar ciência da decisão do colegiado, com o provável objetivo do atender o prazo previsto na Resolução

CVM nº 46/2021.

- 11. Apresento abaixo um breve resumo dos fatos ocorridos que culminaram no pedido em tela.
- 12. Em 05.12.2022, a Companhia divulgou o edital da AGE de 05.01.2023 constando na ordem do dia, dentre outros, o resgate das ações preferenciais classe "A". Como explicado no edital, conforme autorização contida no artigo 16 do Estatuto Social da Companhia, foi proposto o resgate da totalidade das ações Ações PNA emitidas pela Companhia e o consequente cancelamento das ações resgatadas.
- 13. A respeito, o capital social da Companhia divide-se em ações ordinárias, ações preferenciais classe "A", ações preferenciais classe "B" e em uma ação preferencial de classe especial detida pela União (*golden share*).
- 14. O resgate em tela estaria sendo realizado com o objetivo de simplificar a base acionária da Companhia, uma vez que as ações PNA representam apenas 0,006384% do capital social da Companhia.
- 15. Em 21.02.2022, no âmbito do Processo 19957.015411/2022-42, foi protocolizado pedido de interrupção do curso do prazo de convocação da referida AGE, com base no que dispõe o art. 124, §5°, da Lei n° 6.404/76 (1673939).
- 16. O referido pedido foi analisado pela SEP por meio do Parecer Técnico nº 160/2022-CVM/SEP/GEA-3 (1677136), que concluiu que a referida deliberação violava dispositivos legais ou regulamentares, sugerindo ao Colegiado declarar de pronto a ilegalidade ou, alternativamente, avaliar a possibilidade de atender a demanda da companhia à época, interrompendo o curso do prazo de convocação da AGE apenas da ordem do dia referente ao resgate, não afetando assim a deliberação dos demais itens.
- 17. Em reunião realizada em 03.01.2023 (1681822), o colegiado da CVM analisou o pedido concluindo que, "dada a flagrante ilegalidade configurada ao ver da Autarquia, não se faz necessária a efetiva interrupção do curso do referido prazo de antecedência de convocação, mas sim que a CVM informe à Companhia, nos termos do art. 124, §5°, II, da Lei das S.A., as conclusões a respeito da referida ilegalidade da proposta".
- 18. Assim, em 04.01.2023, a Companhia divulgou Fato Relevante informando a retirada da pauta da deliberação referente ao resgate das ações PNA (1682566).
- 19. Em 26.01.2023, a Eletrobras apresentou o presente pedido de reconsideração no intuito de demonstrar a legalidade do resgate das ações PNA.

### Dos fundamentos do pedido de reconsideração

- 20. Inicialmente a Companhia cita que está estudando uma eventual migração para o Novo Mercado, e que esse movimento, "de suma importância para o futuro da Companhia e em benefício dos acionistas e dos demais stakeholders da Eletrobras só será possível após a consolidação da negociação das ações na B3 exclusivamente em ações ordinárias".
- 21. A respeito, cumpre mencionar que a deliberação previa somente o resgate das ações PNA, não citando nada relacionado as ações PNB, cujo resgate ou conversão também seriam necessários para a migração.
- 22. Quanto ao pedido em si, no entendimento da Companhia a decisão

do Colegiado foi contraditória e omissa. Omissa porque desconsidera que a Companhia era uma sociedade de economia mista controlada pela União e que, portanto, estava sujeita à legislação específica e a trâmites legislativos burocráticos e morosos (o que, a priori, justifica o lapso temporal entre a promulgação da Lei 10.303 e a Reforma Estatutária), e porque a Área Técnica e o Colegiado apesar de, por um lado, reconhecerem que a Lei 10.303 expressamente conferiu prazo de 1 (um) ano contado do início da vigência da lei para as companhias existentes adaptarem seus estatutos sociais, por outro, desconsidera quaisquer efeitos práticos decorrentes desse prazo.

- 23. Nesse sentido, o pedido é centrado em dois principais argumentos: (i) a eventual prescrição do direito dos reclamantes questionarem a ineficácia do art. 16 do Estatuto Social da Companhia e (ii) que não houve alteração dos direitos de acionistas preferencialistas em função do período de transição definindo na Lei 13.303/2001.
- 24. Cabe ressaltar que o presente parecer técnico foi elaborado em complemento ao citado Parecer Técnico nº 160/2022-CVM/SEP/GEA-3 ("Parecer 160", 1677136), sendo sua leitura necessária para a correta compreensão da análise.

### Da Prescrição

- 25. No entendimento da Companhia, dado o lapso temporal entre a 137ª AGE (em que foi deliberada a alteração do Estatuto Social) e a presente data, período superior a 20 anos, não pode o reclamante questionar a ineficácia do art. 16 do Estatuto Social da Eletrobras neste momento.
- Como afirmado por Nelson Eizirik em seu parecer, "a invalidação da Disposição Estatutária por suposto erro no processo de sua elaboração estaria sujeita à prescrição". Adiciona ainda que "a Lei das S.A. prevê prazos de prescrição mais curtos, devido à necessidade de se conferir estabilidade aos atos praticados pelas sociedades anônimas. Nesse sentido, os artigos 285 a 287 da Lei das S.A. fixam prazos de 1 (um) a 3 (três) anos para a prescrição das ações anulatórias e indenizatórias fundamentadas em eventuais violações às regras sobre a organização e o funcionamento das sociedades anônimas", citando especificamente a alínea "g" do inciso II do art. 287.
- 27. Dispõe o seguinte a alínea "g" do inciso II do art. 287 da Lei nº 6.404/76:

Art. 287. Prescreve:

(...)

II - em 3 (três) anos:

(...)

- g) a ação movida pelo acionista contra a companhia, qualquer que seja o seu fundamento.
- 29. A meu ver o caso em tela não se refere a uma ação movida por acionista contra a companhia, mas sim a uma constatação de que um artigo inserido no Estatuto Social da Companhia carece de eficácia.
- 30. Não obstante, o Parecer cita ainda que, "no regime societário, a nulidade absoluta e imprescritível de determinada deliberação ocorre somente em casos em que a deliberação da assembleia geral modifica o estatuto para

criar uma norma cujo conteúdo seja contrário à Lei das S.A.".

- 31. A inclusão do art. 16 não foi contrária a lei, apenas tal artigo não produziu efeitos uma vez que não seguiu os ritos exigidos no §1º do art. 136 da Lei nº 6.404/76: "a eficácia da deliberação depende de prévia aprovação ou da ratificação, em prazo improrrogável de um ano, por titulares de mais da metade de cada classe de ações preferenciais prejudicadas, reunidos em assembléia especial".
- 32. No presente caso, a meu ver, não se aplicaria uma anulação, uma vez que estamos diante de um ato nulo, que nunca gerou efeitos, e não de um ato anulável. O artigo 16 do Estatuto Social, por não seguir os trâmites legais exigidos pela lei, não possui eficácia, e portanto nunca gerou efeitos.
- A respeito, cabe citar o inciso IV do art. 166 do Código Civil: "É nulo 33. o negócio jurídico quando (...) não revestir a forma prescrita em lei".
- 34. A Companhia cita ainda a eventual incompetência da CVM para declarar a ineficácia de um artigo do seu Estatuto Social. Como citado em seu pedido, a assembleia "tratou-se não somente de um ato societário, mas também e principalmente, de um ato administrativo, revestido de todas as formalidades próprias e de acordo com o regime jurídico que o estabelecia e é, portanto, revestida de presunção de legalidade".
- 35. Apresento abaixo trechos do Parecer do Eli Loria:

"a declaração de ilegalidade da deliberação da 185ª AGE fundou-se na suposta ineficácia do atual Art. 16 (antigo Art.14) do estatuto social da Eletrobras, que, por sua vez, foi aprovado pelo Decreto 4.559/2002, publicado no D.O.U. em 31.12.2002. A deliberação de resgate das Ações PNA, que seria submetida à 185ª Assembleia Geral da Eletrobras, não seria, por si só, ilegal, uma vez que prevista no Art. 16 do seu estatuto social, conforme faculta o Art. 44, §6°, da LSA. Ou seja, tal deliberação somente poderia ser considerada ilegal se a CVM declarasse que o atual Art. 16 do estatuto social da Eletrobras, aprovado originalmente pelo Decreto 4.559/2002, publicado no D.O.U. em 31.12.2002, é ineficaz"; e

"ocorre que que a CVM não tem competência para declarar ineficaz um decreto presidencial. A CVM nem tampouco tem competência para se manifestar sobre a invalidade de atos administrativos de outras unidades da administração pública federal. Na qualidade de autarquia em regime especial, a CVM somente pode declarar os efeitos de seus próprios atos e, em especial, tal função deve ser exercida tendo em vista o princípio da hierarquia".

- 36. No presente caso a CVM não está questionando a legalidade de um decreto presidencial, mas sim a inclusão de um artigo no Estatuto Social de uma companhia aberta que não observou a forma exigida pela lei para possuir eficácia. Nesse sentido, o art. 8º da Lei nº 6.385/1976 deixa clara a competência da CVM para fiscalizar as companhias abertas, que é o caso da Eletrobras.
- 37. Entender de forma contrária faria com que a CVM não tivesse competência para fiscalizar nenhuma companhia de capital misto.

### Do Período de Transição

38. Como citado no Parecer 160, o fato determinante para a conclusão de que o art. 16 do Estatuto Social da Companhia carece de eficácia é verificarmos se as condições de resgate foram afetadas na AGE realizada em 17.12.2002, o que exigiria a realização da assembleia especial para tornar eficaz o citado artigo.

- 39. Para concluir se as condições de resgate foram alteradas foi verificado se, quando da aprovação do novo Estatuto Social, as ações preferenciais podiam ser resgatadas sem a realização de uma assembleia especial.
- 40. O Parecer 160 concluiu pela ineficácia do art. 16 do Estatuto Social tendo em vista o fato da Lei ter entrado em vigência em 28.02.2002, enquanto a AGE que deliberou pela alteração do Estatuto Social foi realizada apenas em 17.12.2022.
- 41. Não obstante, a Companhia argumenta, no presente pedido que, nos termos do art. 6º da Lei nº 10.303/2001, foi concedido o prazo de um ano para as companhias adaptarem seus estatutos.
- 42. Dispõe o seguinte o art. 6º e 9º da Lei nº 10.303/2001:

Art. 6º As companhias existentes deverão proceder à adaptação do seu estatuto aos preceitos desta Lei no prazo de 1 (um) ano, a contar da data em que esta entrar em vigor, devendo, para este fim, ser convocada assembléia-geral dos acionistas.

Art. 9º Esta Lei entra em vigor após decorridos 120 (cento e vinte) dias de sua publicação oficial, aplicando-se, todavia, a partir da data de publicação, às companhias que se constituírem a partir dessa data.

- 43. No entendimento da Companhia, como o próprio art. 6º da Lei 10.303/2001 estabeleceu um prazo de adaptação das disposições estatutárias às modificações implementadas por referida lei, o período entre o início da vigência da Lei 10.303/2001 e o fim do período estabelecido em seu art. 6º configurava um regime transitório aplicável às companhias já constituídas até aquela data.
- 44. Cabe mencionar que a própria Companhia concorda que, caso fosse realizada uma operação de resgate entre a entrada em vigor da Lei nº 10.303/2001 e a data de alteração do Estatuto Social, seria necessária a realização de uma Assembleia Especial.
- 45. No entanto, ao se dar o prazo de um ano para as companhias adequarem seus estatutos, esta condição estava em um regime provisório, e não definitivo. Assim, a Eletrobras entendeu que, caso até 01.03.2003 (um ano após a entrada em vigência) fosse realizada a adaptação estatutária, a fim de manter as condições de resgate previstas anteriormente à Lei 10.303/2001, devia-se entender que não houve alteração nas condições de resgate.
- 46. Em suma, no entendimento de Nelson Eizirik, o período de transição teria produzido efeitos, mas transitórios, já que tinha um ano para adaptar o estatuto.
  - "(...) No entanto, o fato de a Lei 10.303 ter entrado em vigor não significa que, a partir do início da vigência dessa nova lei, o § 6º do artigo 44 da Lei das S.A. já teria automaticamente alterado, de forma definitiva, as condições de resgate das ações de emissão da Companhia.

Por meio desse dispositivo, o legislador criou um regime transitório para as companhias já existentes, como a Eletrobras, no qual o disposto no § 6º do artigo 44 da Lei das S.A. seria aplicável de forma provisória e tão somente se a companhia realizasse um resgate durante esse período transitório e antes de adaptar o seu estatuto social. Caso contrário, o § 6º do artigo 44 da Lei das S.A. não seria aplicável à companhia durante o período transitório previsto no artigo 6º da Lei 10.303.

A única interpretação que concilia o disposto nos artigos 6º e 9º da Lei 10.303 é que o legislador criou um regime transitório, vigente entre 01.03.2002 e 01.03.2003, no qual as disposições da Lei 10.303 seriam aplicáveis apenas provisoriamente e se necessário até que a companhia adaptasse seu estatuto social ou se encerrasse o referido prazo de 1 (um) ano.

Entender de maneira distinta corresponderia a ignorar por completo o disposto no artigo 6º da Lei 10.303. Se a intenção do legislador era que as alterações fossem aplicadas às companhias existentes de forma definitiva já a partir do momento em que a Lei 10.303 entrou em vigor – como defendem os Reclamantes e a SEP –, então, por qual o motivo o legislador preveria o prazo de 1 (um) ano, contado justamente a partir do início da vigência da Lei 10.303, para as companhias se adaptarem?".

- 47. A respeito, discordo da argumentação de que entender de maneira distinta corresponderia a ignorar por completo o disposto no art.  $6^{\circ}$  da Lei  $n^{\circ}$  10.303/2001.
- 48. A citada lei trouxe diversas novas obrigações que exigiam a alteração do estatuto social das companhias. O caso em tela (resgate sem a aprovação em Assembleia Especial) era uma faculdade das companhias, não sendo um movimento obrigatório.
- 49. A meu ver, o motivo principal do art. 6º da Lei nº 10.303/2001 era dar um prazo para que as companhias já constituídas realizassem as adaptações necessárias para a devida adequação das obrigações criadas pela lei, e não necessariamente para manter condições existentes antes da sua entrada em vigor.
- 50. Cabe lembrar que a lei exigia mudanças no estatuto social das companhias abertas que, caso não fossem realizadas, faria com que houvesse um descumprimento da legislação vigente. A meu ver, essa é a razão para se dar um prazo adicional para alterar o estatuto, e não permitir que alterações facultativas fossem realizadas após a entrada em vigor da lei sem que seus novos termos fossem devidamente observados. Não faria sentido, a meu ver, a lei dar um prazo de um ano para as alterações facultativas, uma vez que estas podem ser alteradas a qualquer momento.
- 51. Isto posto, considerando as informações constantes nos autos, entendo que o prazo de adaptação de um ano previsto no art. 6º da Lei nº 10.303/2001 não deveria ser aplicado para mudanças que não fossem diretamente exigidas na própria lei.
- 52. Ademais, entendo ser importante refutar outro argumento trazido pela Companhia. Apresento abaixo trechos dos pareceres apresentados por ela:

"A impossibilidade de se aplicar a regra do artigo 136, § 1º, da Lei das S.A. ao presente caso ainda é corroborada pelo disposto no artigo 8º da Lei 10.303, o qual também consiste em regra transitória para as companhias se adaptarem às alterações introduzidas na lei societária, prevendo que as reformas estatutárias promovidas com essa finalidade não ensejariam direito de recesso caso fossem realizadas até o término do ano de 2002;

Ao afastar a incidência do direito de recesso, o legislador pressupôs que não haveria prejuízo aos acionistas atingidos pelas reformas (pois a alteração decorreria da adaptação à Lei 10.303), sendo que, se não há prejuízo, descabe a aplicação do disposto no artigo 136, § 1º, da lei societária;

O Art. 6º da Lei 10.303/2001 fez menção expressa de que as adaptações aos estatutos sociais deveriam ser realizadas mediante deliberação em Assembleia

Geral, o que implica afastar eventuais disposições de Assembleias Especiais, caso aplicáveis em abstrato".

- 53. Com relação ao fato de o art. 6º da Lei nº 10.303/2001 não fazer menção expressa à necessidade de aprovação em Assembleia Especial, em nada isso afastaria a demanda da Lei nº 6.404/76, dependendo do tipo de alteração a ser realizada.
- 54. Como citado no Parecer 160, no âmbito do Processo CVM nº 2002/4915 (e outros), o Colegiado da CVM analisou consulta acerca da necessidade de adaptação das ações preferenciais existentes anteriormente à promulgação da Lei nº 10.303/2001 com relação a nova redação do §1º do art. 17 da Lei nº 6.404/76, tendo o Diretor Relator deixado claro que "o art. 8º eliminou apenas a incidência do recesso, mas não fez qualquer supressão à assembléia especial. Não o fazendo e considerando que a adaptação é facultativa e não obrigatória, a realização da assembléia especial, nas hipóteses previstas no art. 136, parágrafo 1º, é de rigor".
- 55. Quanto ao fato de que o legislador pressupôs que não haveria prejuízo aos acionistas atingidos pelas reformas da Lei 10.303/2001, uma vez que afastou o direito de recesso, também discordo desta afirmação.
- 56. O direito de recesso, a meu ver, deve ser aplicado em decisões tomadas pela Companhia e seus acionistas, e não por uma imposição legal. Nesse sentido, apresento outro trecho do voto citado anteriormente:

"A propósito, tenho sérias dificuldades conceituais em aceitar a existência de direito de recesso em deliberações assembleares obrigatórias, decorrentes do cumprimento de imposições legais. O recesso foi concebido na Itália para equilibrar a vontade da maioria com a vontade da minoria, em hipóteses de transformações dramáticas no contrato de sociedade. Jamais foi estruturado para conciliar a vontade da lei com a vontade da minoria.

O direito de recesso tem como pressuposto a formação livre da vontade social através da deliberação assemblear; não a formação compulsória, que não decorre da vontade dos votantes, mas da vontade da lei".

57. Assim, entendo que não devem prosperar os argumentos de que as regras da Lei nº 10.303/2001 teriam afastado a necessidade de se realizar assembleia especial no presente caso concreto.

### Das condições do resgate previstas no Estatuto Social

- 58. Por fim, a Eletrobras guestiona o entendimento do Colegiado de que as condições do resgate previstas no art. 16 do Estatuto Social da Companhia seriam insuficientes para atender o disposto no §6º do art. 44 da Lei nº 6.404/76.
- 59. Nesse sentido, apresento trechos do extrato da ata da reunião do colegiado, no âmbito do Processo 19957.015411/2022-42, que analisou o pedido de interrupção do curso do prazo de convocação que deu origem ao presente pedido de reconsideração:

"Nesse contexto, a Diretora pontuou que a disposição contida no atual art. (anteriormente art. 14) do Estatuto Social da Companhia. independentemente da discussão sobre se teria ou não se tornado eficaz, dada a ausência de deliberação pela Assembleia Geral Especial dos acionistas preferencialistas, é por demais genérica e, assim, seria insuficiente para afastar a necessidade de aprovação pela assembleia especial dos acionistas titulares das ações PN Classe A. Para a Diretora, admitir a suficiência de regra estatutária absolutamente genérica (i.e. sem qualquer menção a condições do resgate) aplicável a todas ações da companhia (salvo a "golden share") tornaria inócua a exigência de assembleia especial da classe atingida, voltando-se ao regime anterior à introdução do §6° no art. 44 da Lei das S.A. pela Lei n° 10.303/2001".

- No entendimento da Companhia, o §6º do artigo 44 exige tão 60. somente que o estatuto social dispense a realização de assembleia especial, não exigindo "que as condições do resgate sejam previamente estipuladas no estatuto social e especificadas quais classes de ações estão sujeitas ao resgate. A competência para definir as características do resgate continua a ser da assembleia geral extraordinária que aprova a operação".
- A respeito, não foi possível identificar nenhuma decisão do 61. colegiado da CVM referente à necessidade de a previsão estatutária ter de determinar ou não as condições de resgate.
- A meu ver, o §6º do art. 44 da Lei nº 6.404/76 exige apenas que o 62. Estatuto Social da Companhia preveja "disposição em contrário" quanto a necessidade de o resgate ser aprovado em assembleia geral, nada citando sobre as condições deste resgate.
- Não obstante, o art. 19 da Lei nº 6.404/76 determina que "o 63. estatuto da companhia com ações preferenciais declarará as vantagens ou preferências atribuídas a cada classe dessas ações e as restrições a que ficarão sujeitas, e poderá prever o resgate ou a amortização, a conversão de ações de uma classe em ações de outra e em ações ordinárias, e destas em preferenciais, fixando as respectivas condições" (grifei).
- 64. No entanto, entendo não ser necessária a adoção de mais diligências quanto à questão em tela, uma vez que já se concluiu pela ineficácia do art. 16 do Estatuto Social da Companhia.

## CONCLUSÃO

- 65. Pelo o exposto, com base na argumentação apresentada pela Companhia, mantenho a opinião pela ineficácia do art. 16 do Estatuto Social da Companhia (vide §§51 e 57 retro).
- 66. Assim sendo, em linha com o Ofício nº 11/2023/CVM/SEP/GEA-3 (1709708), sugiro que o presente processo seja encaminhado à SGE, para posterior envio ao Colegiado, nos termos do §8º do art. 4º da Resolução CVM nº 45/2021, para deliberar quanto ao entendimento apresentado na decisão proferida em 03.01.2023 referente ao resgate de ações preferenciais classe "A" emitidas pela Eletrobras, no âmbito do Processo 19957.015411/2022-42.
- 67. Sugiro por fim que, nos termos do art. 15 da Resolução CVM nº 46, tendo em vista se tratar de um item que já foi retirado de pauta de assembleia, bem como o fato de o Colegiado da CVM já ter se manifestado inicialmente no âmbito do Processo 19957.015411/2022-42, a SEP relate o caso na reunião que deliberar sobre o assunto.

Atenciosamente,

Rafael da Cruz Peixoto Analista

De acordo,

À SEP,

Gustavo dos Santos Mulé Gerente de Acompanhamento de Empresas 3

De acordo,

À SGE.

Fernando Soares Vieira Superintendente de Relações com Empresas

Ciente,

À EXE.

Alexandre Pinheiro dos Santos Superintendente Geral

[1] §8º O Colegiado pode, de ofício ou a pedido da superintendência, conhecer de tema objeto de recurso sob a forma de consulta, hipótese na qual deverá manifestarse sobre a matéria.



Documento assinado eletronicamente por Rafael da Cruz Peixoto, Analista, em 14/03/2023, às 09:42, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por Gustavo dos Santos Mulé, **Gerente**, em 14/03/2023, às 09:42, com fundamento no art.  $6^{\circ}$  do Decreto  $n^{\circ}$ 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por Fernando Soares Vieira, **Superintendente**, em 14/03/2023, às 09:44, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por Alexandre Pinheiro dos Santos, **Superintendente Geral**, em 14/03/2023, às 18:43, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.